

RECEIVED
2005 FEB 10 10:00 AM
T.R.A. DOCKET ROOM
The Washington Harbour
3000 K Street, N.W., Suite 300
Washington, D.C. 20007-5116
Phone 202 424 7500
Fax 202 424 7847
www.swidlaw.com

January 28, 2005

VIA OVERNIGHT DELIVERY

Chairman Pat Miller
c/o Sharla Dillon, Dockets and Record Manager
Tennessee Regulatory Authority
460 James Robertson Parkway
Nashville, Tennessee 37243-0505

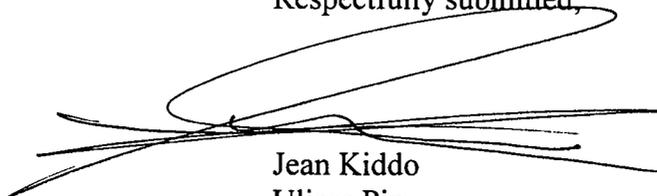
DOCKET NO
05-00044

Re: Petition of Americatel Corp. d/b/a 123 Americatel to Complete a Transfer of Control of an Authorized Carrier

Dear Chairman Miller:

Americatel Corporation d/b/a 123 Americatel ("Americatel") hereby submits an original and thirteen (13) copies of the above-referenced Petition. Also enclosed is a check for \$25 to cover the requisite filing fee. Please date stamp the extra copy and return it in the enclosed self-addressed, post-prepaid envelope. Further questions regarding this matter may be directed to us at (202) 424-7500.

Respectfully submitted,



Jean Kiddo
Ulises Pin
Ron Del Sesto

Counsel for Americatel

Original

Before the
TENNESSEE REGULATORY AUTHORITY

In the Matter of the Petition of

Case No. _____

**AMERICATEL CORPORATION
D/B/A 1010 123 AMERICATEL**

to Complete a Transfer of Control of an
Authorized Carrier

RECEIVED
2005 FEB - 1 AM 9:35
T.R.A. DOCKET ROOM

PETITION

I. INTRODUCTION

Pursuant to Section 65-4-112 of the Tennessee Code, Tenn. Code Ann. § 65-4-112 and the Rules of the Tennessee Regulatory Authority ("Authority"), Americatel Corporation d/b/a 123 Americatel ("Americatel" or "Petitioner"), respectfully requests authority for the transfer of control of Americatel, a carrier authorized to operate in Tennessee, to Almendral, S.A. ("Almendral"). As described below, because the transaction will be completed at the holding company level and will not change the rates, terms or conditions of Americatel's services, the proposed transaction will be transparent to customers of Americatel receiving services in Tennessee.

As described in greater detail below, Almendral will acquire from Telecom Italia International N.V. ("TII"), through a stock purchase agreement ("Stock Purchase Agreement"), a controlling interest in Empresa Nacional de Telecomunicaciones, S.A. ("ENTEL-Chile"), a Chilean corporation and Americatel's ultimate parent company (hereinafter, the "Transaction"). ENTEL International B.V.I. Corporation ("ENTEL-BVI."), a company organized under the laws of the British Virgin Islands. ENTEL-BVI., in turn, holds an 80 percent ownership

interest in Americatel. Thus, as a result of the Transaction, Almendral will acquire an indirect controlling interest in Americatel. Although the controlling interest in Americatel's ultimate parent will change, Americatel will continue to provide services to its existing Tennessee customers under existing service arrangements pursuant to its certification granted by the Authority. The proposed Transaction, therefore, will be seamless to Americatel's customers. Attached hereto as Exhibit A are organizational charts that illustrate the current corporate structure of the parties and the structure that will exist immediately following consummation of the proposed transfer of control.

Immediately following the proposed transaction, customers of Americatel in Tennessee will continue to receive services under the same rates, terms and conditions as those services are presently provided. The transfer of control of Americatel and its United States operations is a very small part of a large transaction through which Almendral is acquiring ENTEL-Chile, a large international carrier based in Chile. As described below, as a result of certain requirements of Chilean securities laws, it is critical to the overall transaction that the parties be in a position to close the Transaction by March 25, 2005. Accordingly, Petitioner respectfully requests that the Authority approve this Petition as expeditiously as possible in order to allow Petitioner to consummate the transactions described in this Petition as soon as possible and no later than March 25, 2005.

In support of this Petition, Petitioner provides the following information:

II. THE PARTIES

A. Telecom Italia International N.V. (Transferor)

TII, a Netherlands corporation headquartered in Amsterdam, The Netherlands, is a wholly-owned subsidiary of Telecom Italia S.p.A. ("Telecom Italia"), one of the world's largest

fixed telecommunications operators. Telecom Italia is incorporated as a joint stock company under the laws of Italy. In addition to its wireline operations, Telecom Italia, through its subsidiary Telecom Italia Mobile S.p.A., is also one of the largest mobile telecommunications operators in Europe. With significant international telecommunications investments in Europe and Latin America, Telecom Italia and its subsidiaries also provide data services, satellite telecommunications services, and information technology software and services.

TII holds a 54.76% voting interest in the stock of ENTEL-Chile. ENTEL-Chile, a corporation organized under the laws of Chile, with headquarters in Santiago, Chile, is one of the largest long distance carriers in Chile and is a pioneer in the privatization of Latin America's telecommunications industry. ENTEL-Chile holds a 100 percent ownership interest in ENTEL-BVI, which in turn holds an 80 percent ownership interest in Americatel.

B. Americatel Corporation (Licensee)

Americatel, ENTEL-Chile's indirect subsidiary, is a corporation organized under the laws of the State of Delaware, with headquarters at 4045 NW 97th Avenue, Miami, Florida 33178. Serving the needs of its Tennessee customers with connections to the Latin American and Caribbean regions, Americatel provides international and domestic long distance services, including "dial around" casual calling (*i.e.*, "1010XXX") service, presubscribed 1+ calling, and prepaid calling card services. In Tennessee, Americatel is authorized to provide intrastate interexchange services granted by the Authority in Docket No. 98-00065 on February 2, 1999. In addition to its operations in Tennessee, Americatel is also authorized to provide interstate and international services and local and/or intrastate long distance services throughout the contiguous United States.

C. Almendral S.A. (Transferee)

Almendral is a publicly held corporation incorporated under the laws of Chile. Almendral is headquartered in Santiago, Chile and its shares are publicly traded in the Chilean Stock Exchange. Almendral's origins go back to 1921 when the Compañía Chilena de Electricidad ("Chilectra") was born. Through the years Chilectra experienced a series of changes, until its privatization in 1987. From 1987 through 2001, Almendral's predecessor, Chilquinta held investments in several basic services, including electric utilities, telecommunications, waste management and real estate. Since 2001, Almendral has no longer had interests in electric utilities and telecommunications companies and currently only holds portfolio companies in the waste management services and real estate areas, all of which are investments in Chile.

III. CONTACT INFORMATION

Questions or comments regarding this Petition should be directed to:

Jean L. Kiddoo, Esq.
Ulises R. Pin, Esq.
Ronald W. Del Sesto, Jr., Esq.
Swidler Berlin LLP
3000 K Street, NW, Suite 300
Washington, DC 20007-5116
(202) 424-7500 (Tel)
(202) 424-7645 (Fax)
JLkiddoo@swidlaw.com (Email)
URpin@swidlaw.com (Email)
RWdelsesto@swidlaw.com (Email)

IV. DESCRIPTION OF THE TRANSACTIONS

Americatel is a subsidiary of ENTEL-BVI, which, in turn, is a wholly-owned subsidiary of ENTEL-Chile, a domestic and international long distance carrier in Chile organized under the laws of Chile.

Through the Stock Purchase Agreement, Almendral will acquire a 54.76 percent voting interest in ENTEL-Chile from TII. As a result of the Transaction, Almendral will hold a direct or indirect controlling interest of 54.76 percent in ENTEL-Chile.¹ Therefore, as shown graphically on Exhibit A, Almendral will acquire an indirect controlling interest in Americatel once the Transaction is consummated.

The proposed Transaction will be completed at the holding company level and consummation of the Transaction will not result in any transfer or assignment of the operating authority held by Americatel or its customers or result in a name change by Americatel. Immediately following the Transaction, Americatel expects to continue to conduct its operations in substantially the same manner in which those operations are currently conducted and customers of Americatel will continue to receive service under the same rates, terms and conditions that currently apply to those services. As a result, the proposed Transaction will be transparent to customers served in Tennessee by Americatel in terms of the services that they receive.

V. PUBLIC INTEREST STATEMENT

The transfer of control of Americatel is occurring as part of a much larger international transaction in which the control of ENTEL-Chile, Americatel's indirect parent is being transferred to Almendral, a successor company to Chilquinta, which until 2001 held joint control of ENTEL-Chile with TII. Almendral is therefore well-qualified to control ENTEL-Chile and its

¹ Under the terms of the Stock Purchase Agreement, it is possible that all or part of the ENTEL-Chile shares to be acquired by Almendral, will be held by a yet-to-be-formed Chilean wholly-owned subsidiary of Almendral (the "Subsidiary"). The insertion of a wholly-owned subsidiary as the holder of all or part of the stock of ENTEL-Chile will not affect the ultimate control of Americatel as described in this Petition. To the extent any ownership interests of ENTEL-Chile will be ultimately held by such a Subsidiary, Americatel requests, by this Petition, authority from the Authority should this event occur.

subsidiaries, including Americatel. In addition, Almendral will retain Mr. Juan Jose Mac Auliffe a prominent member of the board of ENTEL-Chile to remain on ENTEL-Chile's board of directors after the acquisition. As described in Exhibit B, Mr. Mac Auliffe has served on the board of ENTEL-Chile for a number of years and under different ownerships and is well qualified to serve on the Board. Mr. Mac Auliffe will therefore lend additional expertise to the overall direction and operation of the company. Under the new Almendral ownership, day-to-day operations of Americatel in the United States will continue to be managed by Americatel's well qualified existing management and technical team. Almendral is a public company listed on the Chilean stock exchange. As demonstrated by Exhibit C, which contains Almendral's most recent audited financial information, Almendral is financially well qualified to continue and expand the operations of Americatel. Thus, the Transaction described above will serve the public interest by permitting Americatel to continue to offer its existing services and providing Americatel with access to additional resources that will allow Americatel to better assess and implement its business strategies going forward. Access to those resources will facilitate Americatel's ability to continue to provide high quality services to existing customers.

In addition, the proposed indirect ownership change will not inconvenience, confuse or otherwise harm Americatel's customers. Indeed, the proposed Transaction in Chile will be completely transparent to Americatel's customers in Tennessee. In sum, the proposed Transaction is expected to enable Americatel to continue to provide high-quality telecommunications services in Tennessee which should invigorate competition and thereby benefit consumers of telecommunications services in Tennessee.

The public interest will also be served by consideration and approval of the Transaction no later than March 25, 2005. As noted above, the transfer of control of Americatel's

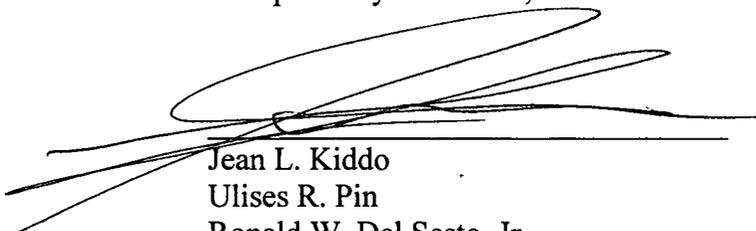
operations in the United States is a very small part of a large transaction in which Almendral is acquiring ENTEL-Chile, a large international carrier based in Chile. The Transaction is therefore governed by the laws of Chile. Under Chilean securities laws, in the event the average of the market stock price of ENTEL-Chile goes below a certain threshold between the 90th and the 30th day preceding the closing of the Transaction, Almendral will be required to issue a mandatory tender offer (“oferta pública de acciones”) for the purchase of all of the shares of ENTEL-Chile. It is not Almendral’s intention to purchase any shares of ENTEL-Chile, other than the 54.76 percent to be acquired through the Stock Purchase Agreement. Given the magnitude of the international Transaction and obligations of the Chilean securities laws that could be triggered if there were to be any delay in the closing, the Transaction must be closed by March 25, 2005, and it is therefore in the interest of all parties – Americatel, ENTEL-Chile, and their respective customers, employees, and Almendral – that the Authority issue its approval prior to that time. Americatel emphasizes that the transfer of control will be seamless and completely invisible to Americatel’s customers, and in no event will it result in the discontinuance, reduction, loss, or impairment of service to Americatel’s customers. Indeed, the parties have been mindful of the need to structure the Chilean Transaction in a manner that avoids any confusion or inconvenience to Americatel’s U.S. customers. Accordingly, Americatel requests that the Authority commence its examination of the proposed Transaction as soon as possible and complete its review no later than March 25, 2005.

VII. CONCLUSION

For the reasons stated above, Petitioner respectfully submits that the public interest, convenience, and necessity would be furthered by a grant of this Petition. Indeed, failure to grant it expeditiously would directly harm the public interest. In light of the exigent circumstances surrounding the Transaction, Petitioner respectfully requests that the Authority

expedite its treatment of this Petition to permit Petitioner to consummate the proposed Transaction as soon as possible.

Respectfully submitted,

A large, stylized handwritten signature in black ink, appearing to be 'Jean L. Kiddo', is written over a horizontal line. The signature is composed of several overlapping loops and strokes.

Jean L. Kiddo
Ulises R. Pin
Ronald W. Del Sesto, Jr.
Swidler Berlin LLP
3000 K Street, Suite 300
Washington, DC 20007
(202) 424-7500 (Tel)
(202) 424-7645 (Fax)
Jlkiddoo@swidlaw.com (E-Mail)
URpin@swidlaw.com (E-Mail)
RWdelsesto@swidlaw.com (E-Mail)

Counsel for Petitioner

Dated: January 28, 2005

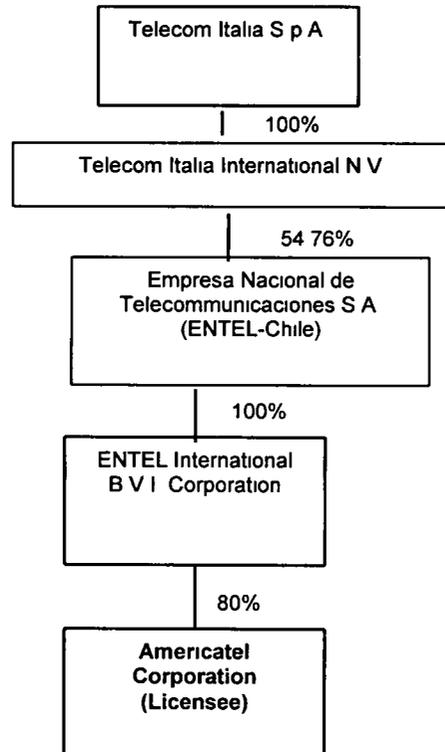
List of Exhibits

- Exhibit A** - **Illustrative Organizational Charts**
- Exhibit B** - **Mr. Mac Auliffe Biography**
- Exhibit C** - **Almendral Financial Information**
- Verification**

Exhibit A

Illustrative Organizational Charts

Americatel Corporation Ownership Pre-Transaction



Americatel Corporation Ownership Post-Transaction

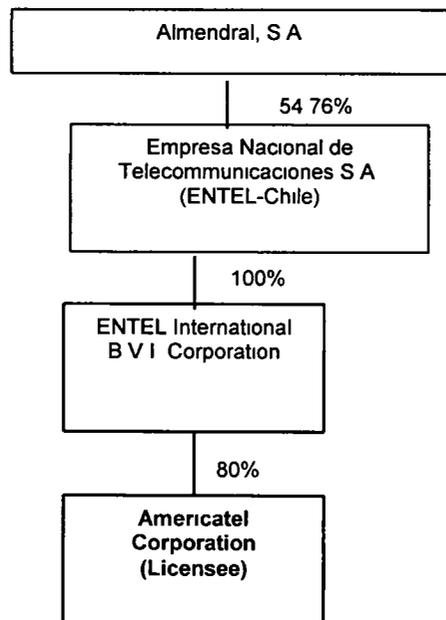


Exhibit B

Mr. Mac Auliffe Biography

Juan Jose Mac Auliffe is an experienced businessman and telecommunications executive, with over twenty years of experience in the industry. Mr. Mac Auliffe has been a director of ENTEL-Chile for a number of years. First, when the company was co-controlled by Almendral's predecessor (Chilquinta) and TII, and then under TII's sole control. Mr. Mac Auliffe will be retained by Almendral as a director of ENTEL-Chie. In addition to his board seat with ENTEL, Mr. Mac Auliffe seats on the boards of directors of numerous public and private Chilean companies including, Almendral, Consorcio Nacional de Seguros de Vida S.A., Banmédica S.A., Clínica Las Condes, EBEMA S.A., Aguas Décima S.A., F.F.V. S.A. and P & S S.A. Mr. Mac Auliffe holds a bachelor's degree in commercial engineering from the Catholic University of Chile.

Exhibit C

Almendral Financial Information

FECU (Ficha Estadística Codificada Uniforme)

1. IDENTIFICACION

1.01.05.00

Razón Social

ALMENDRAL S.A.

1.01.04.00

RUT Sociedad

94270000 - 8

1.00.01.10

Fecha de Inicio

<i>día</i>	<i>mes</i>	<i>año</i>
1	1	2004

1.00.01.20

Fecha de cierre

<i>día</i>	<i>mes</i>	<i>año</i>
30	9	2004

1.00.01.30

Tipo de Moneda

Pesos

1.00.01.40

Tipo de Estados Financieros

Consolidado

Ret : 94270000 - 8
 Período : 01-01-2004 al 30-09-2004
 Expresado en : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado

Página 1 de 1

FECHA IMPRESIÓN: 25-01-2004

ACTIVOS

2.00 ESTADOS FINANCIEROS**2.01 BALANCE GENERAL**

1.00.01.30 Tipo de Moneda
 1.00.01.40 Tipo de Balance

Pesos
Consolidado

1.01.04.00 R.U.T.

94270000 - 8

ACTIVOS	NÚMERO NOTA	1.01.04.00 R.U.T.					
		al	día mes año	al	día mes año		
		30	09	2004	30	09	2004
		ACTUAL		ANTERIOR			
5.11.00.00 TOTAL ACTIVOS CIRCULANTES				10.164.912		11.804.81	
5.11.10.10 Disponible				34.315		81.000	
5.11.10.20 Depósitos a plazo				8.779.589		8.779.589	
5.11.10.30 Valores negociables (neto)	4			322.511		7.634.000	
5.11.10.40 Deudores por venta (neto)							
5.11.10.50 Documentos por cobrar (neto)							
5.11.10.60 Deudores varios (neto)	5			17.097		12.000	
5.11.10.70 Documentos y cuentas por cobrar empresas relacionadas	6			789.839		3.571.000	
5.11.10.80 Existencias (neto)							
5.11.10.90 Impuestos por recuperar	7			199.755		199.755	
5.11.20.10 Gastos pagados por anticipado				18.668		25.000	
5.11.20.20 Impuestos diferidos	7			3.138		2.000	
5.11.20.30 Otros activos circulantes	8					350.000	
5.11.20.40 Contratos de leasing (neto)							
5.11.20.50 Activos para leasing (neto)							
5.12.00.00 TOTAL ACTIVOS FIJOS				193.315		201.000	
5.12.10.00 Terrenos							
5.12.20.00 Construcción y obras de infraestructura							
5.12.30.00 Maquinarias y equipos				32.597		32.597	
5.12.40.00 Otros activos fijos				182.990		182.990	
5.12.50.00 Mayor valor por retención técnica del activo fijo							
5.12.60.00 Depreciación (menos)				(22.272)		(13.500)	
5.13.00.00 TOTAL OTROS ACTIVOS				12.732.500		10.728.000	
5.13.10.10 Inversiones en empresas relacionadas	9			8.420.255		6.271.000	
5.13.10.20 Inversiones en otras sociedades							
5.13.10.30 Menor valor de inversiones							
5.13.10.40 Mayor valor de inversiones (menos)							
5.13.10.50 Deudores a largo plazo	5					14.000	
5.13.10.60 Documentos y cuentas por cobrar empresas relacionadas largo plazo	6			2.450.968		2.534.000	
5.13.10.65 Impuestos diferidos a largo plazo	7			48.488		44.000	
5.13.10.70 Intangibles							
5.13.10.80 Amortización (menos)							
5.13.10.90 Otros	10			1.812.789		1.863.000	
5.13.20.10 Contratos de leasing largo plazo (neto)							
5.10.00.00 TOTAL ACTIVOS				23.090.727		22.735.000	

Rut : 94270000 - 8
 Período : 01-01-2004 al 30-09-2004
 Expresado en : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado

Página 1 de 1

FECHA
IMPRESIÓN: 25-01-2005

PASIVOS

1.01.04.00 R.U.T.

94270000 - 8

1.00.01.30 Tipo de Moneda
 1.00.01.40 Tipo de Balance

Pesos
 Consolidado

al			al		
día	mes	año	día	mes	año
30	09	2004	30	09	2004

PASIVOS	NÚMERO NOTA	ACTUAL	ANTERIOR
5.21.00.00 TOTAL PASIVOS CIRCULANTES		1.319.601	653.
5.21.10.10 Obligaciones con bancos e instituciones financieras a corto plazo			
5.21.10.20 Obligaciones con bancos e instituciones financieras largo plazo - porción corto plazo			
5.21.10.30 Obligaciones con el público (pagarés)			
5.21.10.40 Obligaciones con el público - porción corto plazo (bonos)			
5.21.10.50 Obligaciones largo plazo con vencimiento dentro un año			
5.21.10.60 Dividendos por pagar		284.463	487.
5.21.10.70 Cuentas por pagar			
5.21.10.80 Documentos por pagar			
5.21.10.90 Acreedores varios	14	81.531	107.
5.21.20.10 Documentos y cuentas por pagar empresas relacionadas	6	837.742	
5.21.20.20 Provisiones	11	94.937	44.
5.21.20.30 Retenciones		2.488	4.
5.21.20.40 Impuesto a la renta	7	18.440	
5.21.20.50 Ingresos percibidos por adelantado			
5.21.20.60 Impuestos diferidos			
5.21.20.70 Otros pasivos circulantes			8.
5.22.00.00 TOTAL PASIVOS A LARGO PLAZO		605.284	654.
5.22.10.00 Obligaciones con bancos e instituciones financieras			
5.22.20.00 Obligaciones con el público largo plazo (bonos)			
5.22.30.00 Documentos por pagar largo plazo			
5.22.40.00 Acreedores varios largo plazo			
5.22.50.00 Documentos y cuentas por pagar empresas relacionadas largo plazo			
5.22.60.00 Provisiones largo plazo			
5.22.70.00 Impuestos Diferidos a largo plazo			
5.22.80.00 Otros pasivos a largo plazo	12	605.284	654.
5.23.00.00 INTPRES MINORITARIO	13	78	
5.24.00.00 TOTAL PATRIMONIO		21.165.764	21.427.1
5.24.10.00 Capital pagado	14	16.793.270	16.893.0
5.24.20.00 Reserva revalorización capital	14	319.072	202.7
5.24.30.00 Subscripción en venta de acciones propias	14	1.345.660	1.344.3
5.24.40.00 Otras reservas	14	2.422.127	3.116.8
5.24.50.00 Utilidades retenidas (sumas códigos 5.24.51.00 al 5.24.56.00)	14	285.635	(129.7)
5.24.51.00 Reservas futuros dividendos			
5.24.52.00 Utilidades acumuladas	14		54.5
5.24.53.00 Pérdidas acumuladas (menos)			
5.24.54.00 Utilidad (pérdida) del ejercicio	14	285.635	(184.3)
5.24.55.00 Dividendos provisionados (menos)			
5.24.56.00 Déficit acumulado periodo de desarrollo			
5.20.00.00 TOTAL PASIVOS		23.090.727	22.735.1

Rut : 94270000 - A
 Período : 01-01-2004 al 30-09-2004
 Expresado en : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado

ESTADO DE RESULTADOS

2.02 ESTADO DE RESULTADOS

1.00.01.30 Tipo de Moneda
 1.00.01.40 Tipo de Balance

Pesos
Consolidado

1.01.04.00 R.U.T.
 94270000 - 8

desde	01	01	2004	desde	01	01
hasta	30	09	2004	hasta	30	09

ESTADO DE RESULTADOS	NÚMERO NOTA	ACTUAL	ANTERIO
5.31.11.00 RESULTADO DE EXPLOTACION		(133.157)	(342)
5.31.11.10 MARGEN DE EXPLOTACION		196.218	11
5.31.11.11 Ingresos de explotación		269.721	11
5.31.11.12 Costos de explotación (menos)		(73.503)	(6)
5.31.11.20 Gastos de administración y ventas (menos)		(329.375)	(454)
5.31.12.00 RESULTADO FUERA DE EXPLOTACION		377.623	(83)
5.31.12.10 Ingresos financieros		225.693	19
5.31.12.20 Utilidad inversiones empresas relacionadas	9	454.589	44
5.31.12.30 Otros ingresos fuera de la explotación	15	171	
5.31.12.40 Pérdida inversión empresas relacionadas (menos)	9	(28.897)	
5.31.12.50 Amortización menor valor de inversiones (menos)			
5.31.12.60 Gastos financieros (menos)		(10.131)	
5.31.12.70 Otros egresos fuera de la explotación (menos)		(5.234)	
5.31.12.80 Corrección monetaria	16	(185.735)	(90)
5.31.12.90 Diferencias de cambio	17	(72.833)	(63)
5.31.10.00 RESULTADO ANTES DE IMPUESTO A LA RENTA E ÍTEMES EXTRAORDINARIOS		244.466	(425)
5.31.20.00 IMPUESTO A LA RENTA	7	41.170	24
5.31.30.00 ÍTEMES EXTRAORDINARIOS			
5.31.40.00 UTILIDAD (PERDIDA) ANTES DE INTERÉS MINORITARIO		285.636	(184)
5.31.50.00 INTERÉS MINORITARIO	13	(1)	
5.31.00.00 UTILIDAD (PÉRDIDA) LÍQUIDA		285.635	(184)
5.32.00.00 Amortización mayor valor de inversiones			
5.30.00.00 UTILIDAD (PÉRDIDA) DEL EJERCICIO		285.635	(184)

Rut : 94270000 - 8
 Período : 01-01-2004 al 30-09-2004
 Expresado en : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO - INDIRECTO

2.03 ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

1.00 01.30 Tipo de Moneda Pesos
 1.00.01.40 Tipo de Balance Consolidado
 5.03.01.00 Método del estado de flujo de efectivo I

1.01.04.00 R.U.T.

94270000 - 8

desde	01	01	2004	desde	01	01
hasta	30	09	2004	hasta	30	09

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO - INDIRECTO	NÚMERO NOTA	ACTUAL	ANTERIOR
5.50.00.00 FLUJO NETO ORIGINADO POR ACTIVIDADES DE LA OPERACION		(247.986)	62
5.50.10.00 Utilidad (Pérdida) del ejercicio	14	285.635	(18)
5.50.20.00 Resultado en venta de activos			(
5.50.20.10 (Utilidad) Pérdida en venta de activos fijos			(
5.50.20.20 Utilidad en venta de inversiones (menos)			
5.50.20.30 Pérdida en venta de inversiones			
5.50.20.40 (Utilidad) Pérdida en venta de otros activos			
5.50.30.00 Cargos (Abonos) a resultado que no representan flujo de efectivo		(155.676)	22
5.50.30.05 Depreciación del ejercicio		6.209	
5.50.30.10 Amortización de intangibles			
5.50.30.15 Castigos y provisiones			
5.50.30.20 Utilidad devengada en inversiones en empresas relacionadas (menos)	9	(454.589)	(44)
5.50.30.25 Pérdida devengada en inversiones en empresas relacionadas		28.897	
5.50.30.30 Amortización menor valor de inversiones			
5.50.30.35 Amortización mayor valor de inversiones (menos)			
5.50.30.40 Corrección monetaria neta	16	185.735	9
5.50.30.45 Diferencia de cambio neto	17	72.833	63
5.50.30.50 Otros abonos a resultado que no representan flujo de efectivo (menos)			(5)
5.50.30.55 Otros cargos a resultado que no representan flujo de efectivo		5.239	
5.50.40.00 Variación de Activos que afectan al flujo de efectivo (aumen.) disminuc		(399.173)	1.01
5.50.40.10 Deudores por ventas		(28.308)	
5.50.40.20 Existencias			
5.50.40.30 Otros activos		(370.865)	1.01
5.50.50.00 Variación de pasivos que afectan al flujo de efectivo aumen (disminuc)		21.227	(40)
5.50.50.10 Cuentas por pagar relacionadas con el resultado de la explotación		67.850	(9)
5.50.50.20 Intereses por pagar		10.131	1
5.50.50.30 Impuesto a la Renta por pagar (neto)		(47.859)	(32)
5.50.50.40 Otras cuentas por pagar relacionadas con el resultado fuera de explotación			
5.50.50.50 I.V.A. y otros similares por pagar (neto)		(8.895)	
5.50.60.00 Utilidad (Pérdida) del interés minoritario	13	1	
5.41.12.00 FLUJO NETO ORIGINADO POR ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO		701.464	(1.437)
5.41.12.05 Colocación de acciones de pago			
5.41.12.10 Obtención de préstamos			
5.41.12.15 Obligaciones con el público			
5.41.12.20 Préstamos documentados de empresas relacionadas			
5.41.12.25 Obtención de otros préstamos de empresas relacionadas		855.218	
5.41.12.30 Otras fuentes de financiamiento			
5.41.12.35 Pago de dividendos (menos)		(139.481)	(1.396)
5.41.12.40 Repartos de capital (menos)		(14.273)	(4)
5.41.12.45 Pago de préstamos (menos)			
5.41.12.50 Pago de obligaciones con el público (menos)			
5.41.12.55 Pago de préstamos documentados de empresas relacionadas (menos)			
5.41.12.60 Pago de otros préstamos de empresas relacionadas (menos)			
5.41.12.65 Pago de gastos por emisión y colocación de acciones (menos)			

Rut : 94270000 - 8
 Periodo : 01-01-2004 al 30-09-2004
 Expresado en : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado

Página 2 de 2

FECHA IMPRESIÓN: 25-01-

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO - INDIRECTO

2.03 ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

1.00.01.30 Tipo de Moneda Pesos
 1.00.01.40 Tipo de Balance Consolidado
 5.03.01.00 Método del estado de flujo de efectivo I

1.01.04.00 R.U.T.

94270000 - 8

	día	mes	año		día	mes	año
desde	01	01	2004	desde	01	01	2004
hasta	30	09	2004	hasta	30	09	2004

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO - INDIRECTO	NÚMERO NOTA	ACTUAL	ANTERIO
5 41 13.50 Inversiones en instrumentos financieros (menos)			
5 41 13.55 Préstamos documentados a empresas relacionadas (menos)			
5 41 13.60 Otros préstamos a empresas relacionadas (menos)		(44.377)	(6)
5 41.13.65 Otros desembolsos de inversión (menos)		(9.643)	(1)
5.41.10.00 FLUJO NETO TOTAL DEL PERÍODO		1.523.723	(55)
5 41.20.00 EFECTO DE LA INFLACIÓN SOBRE EL EFECTIVO Y EFECTIVO EQUIVALENTE		(107.731)	(73)
5 41 00 00 VARIACIÓN NETA DEL EFECTIVO Y EFECTIVO EQUIVALENTE		1.415.992	(1.28)
5 42 00 00 SALDO INICIAL DE EFECTIVO Y EFECTIVO EQUIVALENTE		7 720 423	9.27
5.40.00.00 SALDO FINAL DE EFECTIVO Y EFECTIVO EQUIVALENTE		9.136.415	7.99

Mat : 94270000 - 6
Periodo : 01-01-2004 al 30-09-2004
Tipo de moneda : Miles de Pesos
Tipo de Balance : Consolidado

Página 1 de 1

FECHA
IMPRESIÓN: 25-01-200

01. Inscripción en el Registro de Valores

Almendral S.A. es una sociedad anónima abierta y como tal, se encuentra inscrita, con fecha 28 de febrero de 1983, en el Registro de Valores bajo el número 0180 y está sujeta a la fiscalización de la Superintendencia de Valores y Seguros.

Rut : 94270000-8
Período : 01-01-2004 al 30-09-2004
Tipo de moneda : Milés de Pesos
Tipo de Balance : Consolidado

Página 1 de 2

FECHA
IMPRESIÓN: 25-01-200

02. Criterios Contables Aplicados

a) Período cubierto

Los estados financieros que se adjuntan y a los cuales se refieren las presentes notas, corresponden al período comprendido entre el 01 de enero y el 30 de septiembre de 2004 y 2003.

b) Bases de preparación

Los presentes estados financieros consolidados han sido preparados de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados emitidos por el Colegio de Contadores de Chile A.G., y con normas impartidas por la Superintendencia de Valores y Seguros. En caso de existir discrepancias, priman las normas impartidas por la Superintendencia sobre las primaras.

c) Bases de presentación

Los estados financieros del año anterior no han sido actualizados extracontablemente para efectos comparativos, debido a que el índice de actualización fue 1,6%.

d) Bases de consolidación

Los estados financieros consolidados incluyen los activos, pasivos, resultados y flujo de efectivo de la sociedad matriz y sus filiales. Los efectos de los resultados no realizados originados por transacciones con las filiales han sido eliminados y se ha reconocido la participación de los inversionistas minoritarios, que se presenta en el balance general en la cuenta Interés minoritario. Asimismo, todas las transacciones y saldos significativos intercompañías han sido eliminados.

e) Corrección monetaria

Los estados financieros son actualizados mediante la aplicación de las normas de corrección monetaria, a objeto de reflejar el efecto de la variación en el poder adquisitivo de la moneda.

Para estos efectos se ha considerado el porcentaje de variación del Índice de Precios al Consumidor (IPC), el que aplicado con desfase de un mes ascendió a 1,9% (2003: 1,2%). Las cuentas de resultado han sido a su vez corregidas a base de la variación mensual experimentada por el IPC, a objeto de presentarlas a valores de cierre de cada período.

f) Bases de conversión

Los activos y pasivos expresados en moneda extranjera son actualizados en base al valor del dólar observado promedio, el que a la fecha de cierre de los estados financieros ascendió a \$ 608,90 (2003: \$ 660,97). Al cierre de cada período los activos y pasivos en unidades de fomento han sido expresados en moneda corriente al equivalente de \$ 17.190,78 por cada unidad de fomento (2003: \$ 16.946,03)

g) Depósitos a plazo

Los depósitos a plazo son presentados a sus respectivos valores de inversión más reajustes e intereses devengados al cierre de cada período.

h) Valores negociables

Rut : 94270000 - 0
Periodo : 01-01-2004 al 30-09-2004
Tipo de moneda : Miles de Pesos
Tipo de Balance : Consolidado

Página 2 de 2

FECHA
IMPRESIÓN: 25-01-2005

02. Criterios Contables Aplicados

La depreciación es calculada individualmente para cada bien, sobre el valor neto actualizado de los bienes depreciables de acuerdo con los años de vida útil restante.

j) Operaciones con pacto de retroventa

Estas operaciones se encuentran valorizadas a su valor de compra más los intereses devengados al cierre del periodo resultantes al aplicar la tasa implícita entre el monto pagado en la compra y el monto comprometido a cobrar al realizar la retroventa en proporción al tiempo transcurrido.

k) Inversiones en Empresas relacionadas

Las inversiones en empresas relacionadas se presentan en el rubro Otros activos valorizadas según el método del Valor Patrimonial Proporcional, determinado de acuerdo a los estados financieros preparados por las entidades al cierre de los respectivos periodos. La participación en los resultados de esas sociedades se incluyen en resultados no operacionales bajo el rubro Utilidad y/o Pérdida inversión empresas relacionadas.

l) Impuesto a la renta e impuestos diferidos

Los impuestos a la renta son calculados de acuerdo a las disposiciones legales vigentes e instrucciones impartidas por la Superintendencia de Valores y Seguros.

Los efectos de impuestos diferidos originados por las diferencias entre el balance financiero y el balance tributario, se registran por todas las diferencias temporarias, considerando la tasa de impuesto que estará vigente a la fecha estimada de reverso, conforme a lo establecido en el Boletín Técnico No 60 del Colegio de Contadores de Chile A.G.. Los efectos derivados de los impuestos diferidos existentes a la fecha de implantación del referido boletín técnico y no reconocidas anteriormente, se reconocen en resultados sólo a medida que las diferencias temporales se reversen.

ll) Estado de flujos de efectivo

La política de la Sociedad es considerar como efectivo equivalente todas las inversiones financieras de fácil liquidación, pactadas a un máximo de noventa días, incluyendo los instrumentos adquiridos bajo pacto y las cuotas de fondos mutuos.

Bajo flujos originados por actividades de operación se incluyen todos aquellos flujos de efectivo relacionados con el giro social, incluyendo además los intereses pagados, los ingresos financieros y, en general, todos aquellos flujos que no están definidos como de inversión o financiamiento. Cabe destacar que el concepto operacional utilizado en este estado, es más amplio que el considerado en el estado de resultados.

Rut : 94270000 - 8
 Período : 01-01-2004 al 30-09-2004
 Tipo de moneda : Miles de Pesos
 Tipo de Balanceo : Consolidado

Página 1 de 1

FECHA
 IMPRESIÓN: 25-01-05

02. Criterios Contables Aplicados
Sociedades Incluidas en la Consolidación

RUT	NOMBRE SOCIEDAD	PORCENTAJE DE PARTICIPACIÓN			
		30-09-2004			30-09-2004
		DIRECTO	INDIRECTO	TOTAL	TOTAL
96607360-8	INMOBILIARIA EL ALMENDRAL S.A.	99,9990	0,0000	99,9990	99,9990

Rut : 94270000 - 8
Período : 01-01-2004 al 30-09-2004
Tipo de moneda : Miles de Pesos
Tipo de Balance : Consolidado

Página 1 de 1

FECHA
IMPRESIÓN: 25-01-20

03. Cambios Contables

Durante el período comprendido entre el 1 de enero y el 30 de septiembre de 2004, no se efectuaron cambios contables en relación al mismo período del año anterior, que puedan afectar significativamente la interpretación de estos estados financieros.

Rut : 94270000 - 8
 Período : 01-01-2004 al 30-09-2004
 Tipo de moneda : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado

Página 1 de 1

FECHA
 IMPRESIÓN: 25-01-2005

04. Valores Negociables Composición del Saldo

INSTRUMENTOS	VALOR CONTABLE	
	30-09-2004	30-09-2003
Acciones	1.484	1.210
Bonus	0	
Cuotas de fondos mutos	319.700	25.500
Cuentas de fondos de inversión	0	
Pagares de oferta pública	0	
Leuras hipotecarias	0	
Fondos Mutuos en US\$ (USA)	1.327	6.163.000
Bonos en US\$	0	1.444.800
Total Valores Negociables	322.511	7.634.700

Página 1 de 1
 FECHA IMPRESIÓN: 15-01-2005

05. Deudores de Corto y Largo Plazo
 Deudores corto y largo plazo.

CIRCULANTES							LARGO PLAZO			
Hasta 90 días		Más de 90 hasta 1 año		Subtotal	Total Circulante (corte)		30-09-2004	30-09-2003	30-09-2004	30-09-2003
30-09-2004	30-09-2003	30-09-2004	30-09-2003		30-09-2004	30-09-2003				
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
-	-	-	-	0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	14.209
8.323	5.079	8.774	7.210	17.097	17.097	12.289	17.097	12.289	0	0
-	-	-	-	-	-	-	-	-	0	0
							Total deudores largo plazo	0	0	14.209

Rut : 94270000 - 8
Período : 01-01-2004 al 30-09-2004
Tipo de moneda : Miles de Pesos
Tipo de Balance : Consolidado

Folio 1 de 1

FECHA
IMPRESIÓN: 25-01-2005

06. Saldos y Transacciones con entidades relacionadas

Los valores por cobrar y adeudados a Cia. Hispanoamericana de Servicios S.A., corresponden a contratos de cuenta corriente mercantil, con el objeto que Almendral S.A. remita a éstas y viceversa, dinero y valores según lo dispuesto en el Artículo No.602 del Código de Comercio. Estas operaciones son expresadas en UF y devengan intereses a tasa TAB 90 días más 1,2%.

Los saldos por cobrar de corto y largo plazo a Inmobiliaria ITS S.A., corresponden a las cuotas pendientes de cobro a esta Sociedad por la venta del terreno en Paso Hondo. Además, en el corto plazo se incluyen fondos traspasados a sociedades coligadas, por concepto de contrato de cuenta corriente mercantil. Las operaciones concernientes a la cuenta corriente mercantil son reajustadas por la variación de la Unidad de Fomento y generan una tasa de interés anual calculada en base TAB más spread el que se calcula mensualmente sobre el valor reajustado de los valores traspasados.

Los saldos por cobrar a Consorcio Nacional de Seguros corresponden a valores traspasados con la filial Inmobiliaria El Almendral S.A., originados por venta de terrenos en que ambas compañías tienen propiedad compartida en Curauma, V región, con el objeto que Inmobiliaria El Almendral S.A. remita a ésta y viceversa, dinero y valores según lo dispuesto en el Artículo No.602 del Código de Comercio. Las operaciones concernientes a esta cuenta corriente mercantil son reajustadas por la variación de la Unidad de Fomento y no generan intereses.

Los valores por cobrar a Aguas Décima S.A. corresponden a honorarios devengados por servicios de gestión, son expresados en UF y no devengan intereses.

Rut : 94270000 - 8
 Período : 01-01-2004 al 30-09-2004
 Tipo de moneda : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado

Página 1 de 1

FECHA
IMPRESIÓN: 25-01-2005

06. Saldos y Transacciones con entidades relacionadas
Documentos y Cuentas por Cobrar

RUT	SOCIEDAD	CORTO PLAZO		LARGO PLAZO	
		30-09-2004	30-09-2003	30-09-2004	30-09-2003
96796170-1	INMOBILIARIA TIERRA DEL SOL S.A	1.228	1.918.344	0	
99012000-4	CONSORCIO NACIONAL DE SEGUROS	339.731	337.847	0	
96703230-1	AGUAS DECIMA S A	8.400	0	0	
96931030-9	INMOBILIARIA PARQUE LUZ S.A.	762	774	0	
96991530-8	INMOBILIARIA ITS S.A.	439.245	1.256.526	2.450.968	2.53
96720930-9	CIA HISPANOAMERICANA DE SERVICIOS S A	473	58.173	0	
TOTALES		789.839	3.571.664	2.450.968	2.53

Rut : 94270000 - 8
 Período : 01-01-2004 al 30-09-2004
 Tipo de moneda : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado

Página 1 de 1

FECHA
 IMPRESIÓN: 25-01-2005

06. Saldos y Transacciones con entidades relacionadas
Documentos y Cuentas por Pagar

RUT	SOCIEDAD	CORTO PLAZO		LARGO PLAZO	
		30-09-2004	30-09-2003	30-09-2004	30-09-2003
96720930-9	CIA. HISPANOAMERICANA DE SERVICIOS S.A.	837.742	0	0	0
TOTALES		837.742	0	0	0

Página 1 de 1
 FECHA IMPRESIÓN: 25-01-2005

06. Saldos y Transacciones con entidades relacionadas
 Transacciones

RUT	NATURALEZA DE LA RELACIÓN	DESCRIPCIÓN DE LA TRANSACCIÓN	30-09-2004		30-09-2003	
			MONTO	EFFECTOS EN RESULTADOS (CARGO/ABONO)	MONTO	EFFECTOS EN RESULTADOS (CARGO/ABONO)
96703230-1	COLIGADA	ASESORIA EN GESTION	16.943	16.943	0	0
96720930-9	COLIGADA	ASESORIA EN GESTION	0	0	49.237	49.237
96991530-8	COLIGADA	VENTA DE TERRENO	211.254	164.651	0	0

Rol : 94270000 - 8
Período : 01-01-2004 al 30-09-2004
Tipo de moneda : Miles de Pesos
Tipo de Balance : Consolidado

Página 1 de 1

FECHA
IMPRESIÓN: 25-01-2005**07. Impuestos diferidos e impuestos a la renta**

a) IMPUESTO A LA RENTA

Al 30 de septiembre de 2004 la sociedad matriz no ha provisionado impuesto a la renta de primera categoría por tener pérdidas tributarias que ascienden a M\$ 335.988, la filial Inmobiliaria El Almendral S.A. constituyó una provisión por M\$18.439 (2003: la sociedad matriz presentó pérdida tributaria por M\$ 906.091). Los pagos provisionales mensuales, gastos de capacitación y otros créditos fueron M\$ 2.277 (2003: M\$ 51.062). El saldo neto para los periodos 2004 y 2003, se presenta en el activo circulante, bajo el rubro Impuestos por recuperar.

b) FUT

Al 30 de septiembre de 2004, la Sociedad matriz registra utilidades tributarias retenidas de acuerdo al Libro Fondo Utilidades Tributarias por un monto de \$788.558 (2003: M\$ 557.378).

c) IMPUESTOS DIFERIDOS

El valor de impuestos diferidos se relaciona principalmente con la utilidad no realizada por la venta de terrenos en la Quinta Región y se clasifica en Otros Activos de largo plazo bajo el ítem Impuestos diferidos.

Rut : 94270000-8
 Período : 01-01-2004 al 30-09-2004
 Tipo de moneda : Milas de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado

Página 1 de 1

FECHA
IMPRESIÓN: 15-01-2005

07. Impuestos diferidos e impuestos a la renta

Impuestos a la renta

ITEM	30-09-2004	30-09-2003
Gasto tributario corriente (provisión impuesto)	-18.439	149.279
Ajuste gasto tributario (ejercicio anterior)	-1.588	92.217
Efecto por activos o pasivos por impuesto diferido del ejercicio	4.079	0
Beneficio tributario por pérdidas tributarias	57.118	0
Efecto por amortización de cuentas complementarias de activos y pasivos diferidos	0	0
Efecto en activos o pasivos por impuesto diferido por cambios en la provisión de evaluación	0	0
Otros cargos o abonos en la cuenta	0	0
TOTALES	41.170	241.496

Ref : 94270000 - 8
Periodo : 01-01-2004 al 30-09-2004
Tipo de moneda : Miles de Pesos
Tipo de Balance : Consolidado

Página 1 de 1

FECHA IMPRESIÓN: 25-01-2005

08. Otros activos circulantes

Al 30 de septiembre 2003, en este rubro se incluyen Pactos con compromiso de retroventa con bancos, corredores de bolsa y/o agentes de valores por M\$ 350.371

Página 1 de 1
 FISCRA
 IMPRESIÓN: 25-01-2005

09. Inversiones en empresas relacionadas
Detalle de las inversiones

MONEDA DE CONTROL DE LA INVERSIÓN	NÚMERO DE ACCIONES	PORCENTAJE DE PARTICIPACIÓN		PATRIMONIO SOCIEDADES		RESULTADO DEL EJERCICIO MERCADERO		PATRIMONIO SOCIEDADES A VALOR JUSTO		RESULTADO DEL EJERCICIO A VALOR JUSTO		RESULTADO DEVENGADO		VP/VP		RESERVAOS NO REALIZADOS		VALOR CONTABLE DE LA INVERSIÓN	
		20-09-2004	20-09-2003	20-09-2004	20-09-2003	20-09-2004	20-09-2003	20-09-2004	20-09-2003	20-09-2004	20-09-2003	20-09-2004	20-09-2004	20-09-2003	20-09-2004	20-09-2003	20-09-2004	20-09-2003	20-09-2004
TESO	24,000	50,00000	10,00000	11,764,176	10,698,615	934,093	616,279	10,698,615	616,279	427,047	508,140	5,881,058	3,348,311	0	0	3,881,058	5,348,329	0	3,881,058
TESO	50,000	50,00000	50,00000	1,361,356	1,493,694	31,334	242,312	1,361,356	242,312	18,663	123,356	710,378	346,848	0	0	710,378	746,248	0	710,378
PESO	52,500	1,00000	1,00000	9,633,215	10,945,383	817,974	707,195	9,633,215	707,195	3,810	7,072	106,985	109,484	0	0	96,383	109,484	0	96,383
PESO	6,000	50,00000	50,00000	-31,476	40,323	-44,852	2,176	-31,476	2,176	-12,431	3,183	0	20,362	0	0	0	20,362	0	0
PESO	50,000	50,00000	50,00000	3,334,072	92,854	-12,932	10,948	3,334,072	10,948	-6,466	5,479	1,662,036	46,477	0	0	1,662,036	46,477	0	1,662,036
												8,420,325	6,231,469			8,420,325	6,231,469		8,420,325

Rut : 94270000 - 8
Periodo : 01-01-2004 al 30-09-2004
Tipo de moneda : Miles de Pesos
Tipo de Balance : Consolidado

10. Otros (Activos)

El ítem de Otros Activos incluye terrenos de la filial Inmobiliaria El Almendral S.A. que serán destinados a futuros proyectos inmobiliarios y su valor asciende a M\$ 1.812.789 (2003: M\$ 1.863.917)

Rut : 94270000 - A
Periodo : 01-01-2004 al 30-09-2004
Tipo de moneda : Miles de Pesos
Tipo de Balance : Consolidado

Página 1 de 1

FECHA
IMPRESIÓN: 25-01-2005

11. Provisiones y Castigos

El saldo del ítem provisiones para el periodo 2004 asciende a M\$94.937 y su detalle es el siguiente:

Provisión proveedores y servicios	:	M\$	60.740
Provisión ítem personal	:	M\$	18.459
Provisión VPP negativo Constructora Terrasol	:	M\$	15.738

El saldo del ítem provisiones para el periodo 2003 asciende a M\$ 44.548 y su detalle es el siguiente:

Provisión proveedores y servicios	:	M\$	21.230
Provisión ítem personal	:	M\$	23.318

Rat : 94270000 - 8
Periodo : 01-01-2004 al 30-09-2004
Tipo de moneda : Miles de Pesos
Tipo de Balance : Consolidado

Página 1 de 1

FECHA
IMPRESIÓN: 25-01-2005**12. Otros pasivos a largo plazo**

En este ítem, se incluye M\$605.284 (2003: M\$654.580) correspondiente a utilidad no realizada por venta de terrenos, en la Quinta Región, a una empresa relacionada.

Rut : 94270000 - 8
Período : 01-01-2004 al 30-09-2004
Tipo de moneda : Miles de Pesos
Tipo de Informe : Consolidado

Página 1 de 1

FECHA
IMPRESIÓN: 25-01-20

13. Interés minoritario

La filial que generó el interés minoritario a nivel patrimonial como de resultado es Inmobiliaria El Almendral S.A y su detalle es el siguiente:

Interés Minoritario del pasivo : M\$ 78.- (2003: M\$ 91)
Interés Minoritario de Resultados: M\$ (1) (2003: M\$ (2))

Rut : 94270000-8
Periodo : 01-01-2004 al 30-09-2004
Tipo de moneda : Miles de Pesos
Tipo de Balanza : Consolidado

Página 1 de 1

FECHA
IMPRESIÓN: 25-01-2005

14. Cambios en el patrimonio

a) Dividendos

El directorio y la Junta Ordinaria de Accionistas de la Sociedad acordaron la distribución de dividendos como se indica a continuación:

Año 2003

Dividendo definitivo No 87 por M\$ 1.230.691 que equivalen a \$1,1 por acción pagado en mayo de 2003 (histórico)

b) Disminución de Capital

En Junta Extraordinaria de Accionistas de "Almendral S.A." celebrada con fecha 31 de Mayo de 2001, los accionistas de la compañía acordaron disminuir el capital de la sociedad y la fecha de pago definitiva del reparto de capital fue el día 25 de julio de 2001.

Al 30 de septiembre de 2004 el saldo no cobrado de esta disminución de capital asciende a M\$ 81.531 (2003: M\$ 107.866) y se presenta en Acreedores varios.

c) Otras reservas

Según lo aprobado en Junta General Ordinaria de Accionistas, este rubro está compuesto por utilidades retenidas que han sido traspasadas con el objeto de destinarlas a futuras inversiones y/o dividendos, facultándose al Directorio para decidir sobre el destino final de dichos fondos.

Página 1 de 1

FECHA
IMPRESIÓN: 25-01-2005Ret : 94270000 - A
Periodo : 01-01-2004 al 30-09-2004
Tipo de moneda : Miles de Pesos
Tipo de Balanza : Consolidado**14. Cambios en el patrimonio**
Número de Acciones

SERIE	NRO.ACCIONES SUSCRITAS	NRO. ACCIONES PAGADAS	NRO. ACCIONES CON DERECHO A VOTO
UNICA	1.118.810.630	1.118.810.630	1.118.326.730

Ret : 94270000 - 8
Periodo : 01-01-2004 al 30-09-2004
Tipo de moneda : Miles de Pesos
Tipo de Balace : Consolidado

Página 1 de 1
FECHA
IMPRESIÓN: 25-01-2005

14. Cambios en el patrimonio
Capital (monto - MS)

SERIE	CAPITAL SUSCRITO	CAPITAL PAGADO
UNICA	16.793.270	16.793.270

Rol : 94270000 - 8
Periodo : 01-01-2004 al 30-09-2004
Tipo de moneda : Miles de Pesos
Tipo de Balance : Consolidado

FECHA IMPRESIÓN: 25-01-2005

15. Otros Ingresos y Egresos fuera de la explotación

INGRESOS FUERA DE LA EXPLOTACION

El saldo del ítem ingresos fuera de la explotación para el periodo 2004 asciende a M\$171 y corresponde a ingresos varios.

El saldo del ítem ingresos fuera de la explotación para el periodo 2003 asciende a M\$4.576 y corresponde a venta de activo fijo.

Rut : 94270000 - 8
 Período : 01-01-2004 al 30-09-2004
 Tipo de moneda : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado

Página 1 de 1

 FECHA
 IMPRESIÓN: 25-01-2005

16. Corrección Monetaria

Corrección monetaria

ACTIVOS (CARGOS) / ABONOS	ÍNDICE DE REAJUSTABILIDAD	30-09-2004	30-09-2003
EXISTENCIAS	IPC	0	0
ACTIVO FIJO	IPC	3.724	2.414
INVERSIONES EN EMPRESAS RELACIONADAS	IPC	149.531	85.277
INVERSIONES FINANCIERAS.	UF	0	12.100
CUENTAS X COBRAR EMPRESAS RELACIONADAS.	UF	28.652	68.345
OTROS ACTIVOS CIRCULANTES.	IPC	0	896
OTROS ACTIVOS NO MONETARIOS	IPC	35.508	22.565
CUENTAS DE GASTOS Y COSTOS	IPC	5.020	2.393
TOTAL (CARGOS) ABONOS	0	222.435	193.990
PASIVOS (CARGOS) / ABONOS			
PATRIMONIO	IPC	-389.325	-276.032
INTERES MINORITARIO.	IPC	0	0
CUENTAS POR PAGAR EMPRESAS RELACIONADAS.	UF	0	0
PASIVOS NO MONETARIOS	IPC	-12.453	-7.666
CUENTAS DE INGRESOS	IPC	-6.392	-834
TOTAL (CARGOS) ABONOS	0	-408.170	-284.532
(PERDIDA) UTILIDAD POR CORRECCION MONETARIA		-185.735	-90.542

Rot : 94270000 - 8
Periodo : 01-01-2004 al 30-09-2004
Tipo de moneda : Miles de Pesos
Tipo de Balanza : Consolidado

Página 1 de 1

FECHA
IMPRESIÓN: 25-01-2005

18. Contingencias y Restricciones

En diciembre de 2000, Almendral S.A. y Chiltel S.A. celebraron un contrato de promesa de compraventa por el traspaso de 60.621.539 acciones en Entel S.A. a STET International Netherlands N.V..

De acuerdo a lo mencionado en el contrato de promesa de compraventa, Almendral S.A. y sus filiales adquieren el compromiso de no competir en el mercado chileno en el negocio que desarrolla Entel S.A. por el término de 3 años a contar de la fecha de cierre (12/03/2001). Así también, todas las representaciones y garantías dadas por Almendral S.A. y Chiltel S.A. que se detallan en Artículo 5 del contrato y los "covenants" ("compromisos") establecidos en el Artículo 7 de dicho contrato, estarán vigentes por el periodo de 5 años a contar de la fecha de cierre de la operación (12/03/2001), ya que según lo mencionado en Artículo 11.1, Almendral S.A. y Chiltel S.A. deben, entre otras obligaciones, indemnizar a STET International Netherlands N.V por cualquier incumplimiento de las representaciones, garantías, "covenants" u obligaciones derivadas tanto del contrato de promesa como del contrato de compraventa definitivo.

Rot : 9427000 - 8
 Período : 01-01-2004 al 30-09-2004
 Tipo de moneda : Millas de Pasas
 Tipo de Balance : Consolidado

Página 1 de 1
 FECHA
 IMPRESIÓN: 25-01-2005

16. Corrección Monetaria

Corrección monetaria

ACTIVOS (CARGOS) / ABONOS	ÍNDICE DE REAJUSTABILIDAD	30-09-2004	30-09-2003
EXISTENCIAS	IPC	0	0
ACTIVO FIJO	IPC	3 724	2.414
INVERSIONES EN EMPRESAS RELACIONADAS	IPC	149.531	85.277
INVERSIONES FINANCIERAS.	UF	0	12.100
CUENTAS X COBRAR EMPRESAS RELACIONADAS	UF	28 652	68 345
OTROS ACTIVOS CIRCULANTES	IPC	0	896
OTROS ACTIVOS NO MONETARIOS	IPC	35.508	22 565
CUENTAS DE GASTOS Y COSTOS	IPC	5 020	2 393
TOTAL (CARGOS) ABONOS	0	222 435	193.990
PASIVOS (CARGOS) / ABONOS			
PATRIMONIO	IPC	-389 325	-276 032
INTERES MINORITARIO.	IPC	0	0
CUENTAS POR PAGAR EMPRESAS RELACIONADAS	UF	0	0
PASIVOS NO MONETARIOS	IPC	-12 453	-7.666
CUENTAS DE INGRESOS	IPC	-6.392	-834
TOTAL (CARGOS) ABONOS	0	-408.170	-284.532
(PERDIDA) UTILIDAD POR CORRECCION MONETARIA		-185.735	-90.542

Rat : 94270000 - B
 Período : 01-01-2004 al 30-09-2004
 Tipo de moneda : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado

Página 1 de 1
 FECHA
 IMPRESIÓN: 25-01-2005

17. Diferencias de Cambio

Diferencias de Cambio

RUBRO	MONEDA	MONTO	
		30-09-2004	30-09-2003
ACTIVOS (CARGOS) / ABONOS			
CUENTA CORRIENTE BANCARIA EN DOLARES	DOLAR	1 076	-45
FONDOS MUTUOS EN DOLARES (USA)	DOLAR	-46 845	-515 771
BONOS EN DOLARES (USA)	DOLAR	-27 064	-97 839
Total (Cargos) Abonos		-72 833	-633.655
Total (Cargos) Abonos		0	0
(Pérdida) Utilidad por diferencia de cambio		-72 833	-633.655

Rut : 94270000 - 8
Período : 01-01-2004 al 30-09-2004
Tipo de moneda : Miles de Pesos
Tipo de Balance : Consolidado

Página 1 de 1

FECHA IMPRESIÓN: 25-01-2005

19. Cauciones obtenidas de terceros

Al 30 de septiembre de 2004 y 2003 la sociedad no registra cauciones obtenidas de terceros.

Rut : 94270000 - R
 Período : 01-01-2004 al 30-09-2004
 Tipo de moneda : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado

Página 1 de 1
 FECHA IMPRESIÓN: 25-01-2005

20. Moneda Nacional y Extranjera Activos

RUBRO	MONEDA	MONTO	
		30-09-2004	30-09-2003
Activos Circulantes			
DISPONIBLE	DÓLARES	8 117	428
DISPONIBLE	DOLARES	26 198	7 601
VALORES NEGOCIABLES	DOLARES	1 327	7 607 889
VALORES NEGOCIABLES	\$ REAJUSTABLE	321 184	26.817
DEUDORES VARIOS	\$ NO REAJUSTABL	17 097	12 289
CUENTAS X COBRAR EMPR. RELACIONADAS	\$ REAJUSTABLE	789 839	3 571 664
GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO	\$ NO REAJUSTABL	18 668	25 037
IMPUESTOS DIFERIDOS	\$ NO REAJUSTABL	3 138	151 443
IMPUESTOS POR RECUPERAR	\$ REAJUSTABLE	199 755	50 837
DEPOSITOS A PLAZO	\$ NO REAJUSTABL	8,779 589	0
OTROS ACTIVOS CIRCULANTES	\$ NO REAJUSTABL	0	350,371
Activos Fijos			
MAQUINARIAS Y EQUIPOS	\$ NO REAJUSTABL	32 597	32.706
DEPRECIACION	\$ NO REAJUSTABL	-22.272	-13 578
OTROS ACTIVOS FIJOS	\$ NO REAJUSTABL	182 990	182 813
Otros Activos			
INVERSIONES EN EMPRESAS RELACIONADAS	\$ NO REAJUSTABL	8 420.255	6.271 469
DEUDORES A LARGO PLAZO	\$ NO REAJUSTABL	0	14.200
DOCTOS Y CTAS X COBRAR EMPR. RELAC	\$ REAJUSTABL P	2 450 968	2 534 400
IMPUESTOS DIFERIDOS LARGO PLAZO	\$ NO REAJUSTABL	48 488	44 802
OTROS	\$ NO REAJUSTABL	1 812 789	1,863 917
Total Activos			
	DOLARES	35 642	7 615.918
	\$ REAJUSTABLE	3 761 746	6 183 718
	\$ NO REAJUSTABL	19 293 339	8.935 478

Página 1 de 1

FECHA IMPRESIÓN: 25-01-2005

20. Moneda Nacional y Extranjera
Pasivos Circulantes

MONEDA	HASTA 90 DÍAS						90 DÍAS A 1 AÑO					
	30-09-2004		30-09-2003		30-09-2004		30-09-2003		30-09-2004		30-09-2003	
	MONTO	TASA INT. PROM. ANUAL	MONTO	TASA INT. PROM. ANUAL	MONTO	TASA INT. PROM. ANUAL	MONTO	TASA INT. PROM. ANUAL	MONTO	TASA INT. PROM. ANUAL	MONTO	TASA INT. PROM. ANUAL
AJUSTABL	284.463,0		487.202,0		0,0		0,0		0,0		0,0	
AJUSTABL	94.937,0		44.548,0		0,0		0,0		0,0		0,0	
AJUSTABL	2.488,0		4.768,0		0,0		0,0		0,0		0,0	
JSTABLE	0,0		0,0		18.440,0		0,0		0,0		0,0	
AJUSTABL	0,0		8.886,0		0,0		0,0		0,0		0,0	
AJUSTABL	81.531,0		107.866,0		0,0		0,0		0,0		0,0	
JSTABLE	837.742,0	TAB + 1,2%	0,0		0,0		0,0		0,0		0,0	
AJUSTABL	463.419,0		653.270,0		0,0		0,0		0,0		0,0	
JSTABLE	837.742,0		0,0		18.440,0		0,0		0,0		0,0	

Página 1 de 1
 FECHA
 IMPRESIÓN: 15-01-2005

20. Moneda Nacional y Extranjera
Pasivos largo plazo período actual 30-09-2004

MONEDA	1 A 3 AÑOS		3 A 5 AÑOS		5 A 10 AÑOS		MÁS DE 10 AÑOS	
	MONTO	TASA INT. PROM. ANUAL	MONTO	TASA INT. PROM. ANUAL	MONTO	TASA INT. PROM. ANUAL	MONTO	TASA INT. PROM. ANUAL
AJUSTABL	302.642	0	302.642	0	0	0	0	0
IAJUSTABL	302.642	-	302.642	-	0	-	0	-

Página 1 de 1
 FECHA IMPRESIÓN 25-01-2005

20. Moneda Nacional y Extranjera
Pasivos largo plazo periodo anterior 30-09-2003

MONEDA AJUSTABL	1 A 3 AÑOS		3 A 5 AÑOS		5 A 10 AÑOS		MÁS DE 10 AÑOS	
	MONTO	TASA INT. PROM. ANUAL	MONTO	TASA INT. PROM. ANUAL	MONTO	TASA INT. PROM. ANUAL	MONTO	TASA INT. PROM. ANUAL
	327.290	0	327.290	0	0	0	0	0
AJUSTABL	327.290	-	327.290	-	0	-	0	-

Rat : 94270000 - 8
Período : 01-01-2004 al 30-09-2004
Tipo de moneda : Miles de Pesos
Tipo de Balance : Consolidado

Página 1 de 1

FECHA
IMPRESIÓN: 25-01-2005

21. Sanciones

No han sido aplicadas sanciones a la Compañía ni a sus Directores o administradores al 30 de septiembre de 2004 y 2003 por parte de la Superintendencia de Valores y Seguros u otra autoridad administrativa.

Rut : 94270000 - A
Periodo : 01-01-2004 al 30-09-2004
Tipo de moneda : Miles de Pesos
Tipo de Balance : Consolidado

Página 1 de 1

FECHA
IMPRESIÓN: 25-01-2005

22. Hechos Posteriores

Entre el 30 de septiembre de 2004 y la omisión de estos estados financieros (28 de octubre de 2004) no existen hechos de carácter financiero o de otra índole, que afecten en forma significativa los saldos o interpretación de los presentes estados financieros.

Rol : 94270000 - 8
Periodo : 01-01-2004 al 30-09-2004
Tipo de moneda : Miles de Pesos
Tipo de Balance : Consolidado

Página 1 de 1

FECHA IMPRESIÓN: 25-01-2005

23: Medio Ambiente

La Compañía y sus filiales, no se ven afectadas por la normativa de protección al medio ambiente.

Rut : 94270000 - 8
 Período : 01-01-2004 al 30-09-2004
 Tipo de moneda : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado

Página 1 de 2
 FECRA
 IMPRESIÓN: 25-01-2005

ANÁLISIS RAZONADO

ALMENDRAL S.A. Y FILIAL
 ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS
 CONSOLIDADOS AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2004 Y 2003

Activo y Pasivo Circulante

a) El Activo Circulante presenta una variación negativa de un 13,9%, debido principalmente a la caída del tipo de cambio en el segundo semestre del 2003 y a una disminución de las cuentas por cobrar a empresa relacionadas (compensada parcialmente con un aumento de capital en una inmobiliaria coligada).

b) El Pasivo Circulante aumento en un 102,0%, es decir, varió de M\$ 653.270 a M\$ 1.319.601 y se explica por el aumento en el ítem de Documentos y cuentas por pagar a empresas relacionadas.

c) Los principales ratios financieros son los siguientes:

Ver tabla excel.

Activo fijo

El Activo fijo neto tiene una disminución del 4,3% que se explica por la depreciación del ejercicio.

Otros activos

Este rubro a nivel global presenta un incremento de 18,7% que se explica principalmente por el aumento de capital en una coligada inmobiliaria sumado a los positivos resultados de las empresas relacionadas del área sanitaria.

Patrimonio

Presenta una variación negativa de 1,2%, que se explica por la absorción de la pérdida del ejercicio 2003, compensada por el resultado del 2004.

Estado de Resultados

Ingresos de explotación y resultado operacional

Los ingresos operacionales se originan principalmente por la venta de terrenos efectuadas por la filial inmobiliaria y, en menor medida, por servicios de gestión gerencial que la sociedad presta a una empresa relacionada.- El resultado de explotación fue una pérdida M\$ 133.157.- (2003: M\$342.778)

Gastos de Administración

Los gastos de administración y ventas presentan una caída de 27,5% respecto de 2003, que se explica principalmente por la racionalización de costos que ha implementado la Administración.

Resultado no operacional

El resultado no operacional muestra una utilidad de M\$ 377.623 (2003: pérdida por M\$83.035), lo que representa un aumento de 554,8% con respecto al período anterior, que se explica principalmente por una mejoría en el ítem diferencia de cambio.

Resultado del ejercicio

El resultado del ejercicio muestra un aumento de 255,0% respecto de igual

Rut : 94270000 - 8
Período : 01-01-2004 al 30-09-2004
Tipo de moneda : Miles de Pesos
Tipo de Balance : Consolidado

Página 2 de 2
FECHA
IMPRESIÓN: 25-01-2005

ANÁLISIS RAZONADO

coligada Aguas Décima S.A., en la ciudad de Valdivia, y en el sector inmobiliario de la Quinta Región, a través de la filial Inmobiliaria El Almendral S. A. y empresas relacionadas.

Estado de Flujo de Efectivo

El flujo neto negativo por actividades operacionales asciende a M\$ 247.986.- mientras que el período 2003 se produjo un flujo positivo por M\$ 657.138. Esta variación se explica por la disminución de los dividendos recibidos de empresas relacionadas respecto del periodo 2003.

El flujo de las actividades de financiamiento de M\$ 701.464.- es originado principalmente préstamos de empresas relacionadas compensados levemente por los pagos de dividendos a accionistas. El flujo inversión por M\$1.070.245 se explica por la recaudación neta de otros préstamos a empresas relacionadas compensada parcialmente por el aumento de capital en una inmobiliaria coligada.

La variación neta total de efectivo y efectivo equivalente alcanza a M\$ 1.415.992 (2003: valor negativo de M\$ 1.286.021) y una posición final positiva de M\$ 9.136.415 (2003: M\$ 7.993.106)

ANÁLISIS DE RIESGO DE MERCADO

Variable precio

Almendral S.A., participa en los sectores de servicios sanitarios e inmobiliario, lo que permite disminuir los eventuales riesgos inherentes a cada uno de los negocios en los que está inserto. El sector sanitario es un mercado regulado y de bajo riesgo. Su crecimiento estará dado principalmente por el aumento de la población y desarrollo de Valdivia. En el área inmobiliaria los proyectos se desarrollan por etapas, las cuales se van ajustando a la demanda y los requerimientos del mercado.

Variable tasa de cambio

Respecto a la tasa de cambio, Almendral S.A. no mantiene pasivos en moneda extranjera. La política de cobertura es mantener activos en dólares suficientes para compensar los posibles pasivos en moneda extranjera que tenga la compañía en cualquier momento.

Variable tasa de interés

La sociedad no tiene pasivos que estén afectos a tasa de interés.

Rut : 94270000 - B
 Período : 01-01-2004 al 30-09-2004
 Tipo de moneda : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Consolidado

Página 1 de 2

FECHA
IMPRESIÓN: 25-01-2005

HECHOS RELEVANTES

LOS SIGUIENTES SON LOS HECHOS RELEVANTES DE ALMENDRAL S.A. Y FILIALES AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2004:

Citación a Junta de Accionistas

El Directorio de "Almendral S.A." en sesión de fecha 19 de marzo de 2004, acordó citar a Junta General Ordinaria de Accionistas de dicha Compañía, para el día 28 de abril de 2004, a celebrarse en el Auditorio del Edificio de Avenida El Bosque Sur N° 130, Santiago, a las 11:00 horas.

En la Junta Ordinaria se tratarán las siguientes materias:

- 1.- Examen de la situación de la sociedad.
- 2.- Aprobación o rechazo de la memoria, del balance, del estado de situación, y demás estados financieros presentados por los administradores y del informe de los auditores externos correspondiente al ejercicio comercial 2003.
- 3.- Distribución del resultado del ejercicio al fondo Otras Reservas, reparto de dividendos y política de dividendos.
4. Fijación de remuneraciones de los directores de la compañía.
- 5.- Elección de los fiscalizadores de la Administración de la Sociedad para el ejercicio 2004.
- 6.- Dar cuenta de Operaciones, según los artículos 44 y 89 de la ley 18.046, sobre sociedades anónimas.
- 7.- Presupuesto y fijación de remuneraciones para Comité de Directores establecido en el artículo 50 bis de la Ley 18.046 sobre Sociedades Anónimas.
- 8.- Fijación del diario en el cual se harán las publicaciones para las Juntas Ordinarias y Extraordinarias de Accionistas.
- 9.- Cualquier otra materia de interés social que sea propia de la Junta Ordinaria, según la Ley y los Estatutos de la Sociedad.

Junta de Accionistas

En la Junta General Ordinaria de Accionistas de "Almendral S.A." de fecha 28 de abril de 2004 los accionistas de la sociedad adoptaron los siguientes acuerdos:

- 1.- Se aprobó la Memoria, el Balance, el Estado de Situación y demás Estados Financieros presentados por la administración, y el informe de los auditores externos Price Waterhouse Coopers correspondiente al ejercicio comercial 2003.
- 2.- Los accionistas acordaron imputar las pérdidas del ejercicio 2003 ascendentes a \$739.580.669 al "Fondo Reservas Futuras Inversiones o Dividendos" (Otras Reservas). Asimismo acordaron agregar a dicho fondo las utilidades acumuladas correspondientes a ejercicios anteriores ascendentes a \$48.925.864, por lo que el fondo de Otras Reservas quedó con un saldo de \$2.376.965.100. La junta de accionistas facultó al Directorio para acordar los destinos de dicho fondo Otras Reservas a nuevas inversiones o reparto de dividendos.

- 3.- Los accionistas se pronunciaron favorablemente respecto de la propuesta del Directorio para la Política de Dividendos del año 2004, que considera repartir el mayor porcentaje de las utilidades líquidas del ejercicio que sea compatible con la marcha de la empresa y sus inversiones (como mínimo el 30%), ya sea en una sola vez

Nat : 94270000 - A
Periodo : 01-01-2004 al 30-09-2004
Tipo de moneda : Miles de Pesos
Tipo de Balance : Consolidado

Página 2 de 2

FECHA
IMPRESIÓN: 25-01-2005

HECHOS RELEVANTES

Mensuales para el Comité de Directores a que se refiere el artículo 50 bis de la Ley 18.046, y estableció como Remuneración mensual de los Directores que lo conformen, la cantidad de 3 Unidades Tributarias Mensuales.

7.- Los Accionistas acordaron que el diario donde se harán las publicaciones de citación a Juntas Ordinarias y Extraordinarias de Accionistas y de pago de dividendos y otros derechos sociales, será el "Diario Financiero" de Santiago.

FILIAL : INMOBILIARIA EL ALMENDRAL S.A.

Sin información.

DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD

1.01.04.00 R.U.T.

94270000 - 8

1.01.05.00 Razón Social

ALMENDRAL S.A.

Los abajo firmantes se declaran responsables respecto de la veracidad de la información incorporada en el presente informe **Anual**, referido al **30 de Septiembre de 2004**, de acuerdo al siguiente detalle:

	<u>INDIVIDUAL</u>	<u>CONSOLIDADO</u>
Ficha Estadística Codificada Uniforme (FECU).
Notas Explicativas a los estados financieros.
Análisis Razonado
Resumen de Hechos Relevantes del período.
Medio Magnético, debidamente identificado.

Nota: marcar con una "X" donde corresponde

<u>Nombre</u>	<u>Cargo</u>	<u>R.U.T.</u>	<u>Firma</u>
Ibañez Langlois Gonzalo	Presidente	3598597-2	
Hurtado Vicuña Juan	Vicpresidente	5715251-6	
Izquierdo Menéndez Fernando	Director	3567488-8	
Cruzat Larrain Gastón	Director	6063539-0	
Gazitúa Achondo Luis Felipe	Director	6069087-1	

**Memoria Anual 2003»
ALMENDRAL S.A.**

	3
	3
	4
	4
	6
	7
reseña histórica	
descripción de las actividades y negocios	
clasificación de riesgo	
factores de riesgo	
	8
política de inversión y financiamiento	
política de dividendos y utilidad distribuible	
transacciones de acciones	
principales actividades financieras	
síntesis de comentarios y proposición de accionistas	
remuneración del directorio	
remuneración de la administración	
seguros comprometidos y vigentes	
	11
junta de accionistas	
	11
Inmobiliaria el almendral s.a.	
aguas décima s.a.	
compañía hispanoamericana de servicios s.a	
	14
	31
	50

En conformidad a la Norma de Carácter General N° 30 de la Superintendencia de Valores y Seguros, la presente Memoria es suscrita por la mayoría absoluta de los miembros del Directorio de la Sociedad y el Gerente General.

Gonzalo Ibañez Langlois
R.U.T. 3 598 597-2
Ingeniero Comercial

Juan Hurtado Vicuña
R.U.T.: 5 715 251-6
Ingeniero Civil

Gastón Cruzat Larrain
R.U.T. 6 063.539-0
Ingeniero Comercial

Luis Felipe Gazitúa Achondo
R.U.T. 6.089.087-1
Ingeniero Comercial

Fernando Izquierdo Menéndez
R.U.T.: 3 567 488-8
Ingeniero Comercial

Juan José Mac Auliffe Granello
R.U.T. 5.543 824-K
Ingeniero Comercial

Paul Spiniak Vilensky
R.U.T. 4 776 834-0
Ingeniero Civil

Alvaro Correa Rodríguez
R.U.T.: 8.480.558-4
Ingeniero Civil Industrial

Almendral S.A. se constituyó mediante escritura pública el 19 de junio de 1981 en la ciudad de Santiago de Chile, ante el notario público Patricio Zaldivar Mackenna. Su existencia, aprobación de estatutos e instalación conforme a la ley fue autorizada mediante la resolución N° 408-S de la Superintendencia de Valores y Seguros, con fecha 17 de julio de 1981. Su extracto fue inscrito en el Registro de Comercio del Conservador de Bienes Raíces de Valparaíso de 1981, a fojas 1130 vuelta, número 182 de 1981 y se publicó en el Diario Oficial N°31.023 de fecha 23 de julio de 1981.

La última modificación de estatutos sociales consta en la escritura pública de fecha 20 de junio del año 2001, otorgada ante la notaria Edith Cabello Arroyo, suplente del titular Iván Torrealba Acevedo. Su extracto fue inscrito a fojas 15.221 N° 12.230 del Registro de Comercio del Conservador de Bienes Raíces de Santiago de 2001, y se publicó en el Diario Oficial N°36.991 de fecha 20 de junio de 2001.

La sociedad es administrada por un Directorio compuesto por siete miembros elegidos por la Junta General Ordinaria de Accionistas por un periodo de tres años. Además cuenta con un comité de auditoría formado por tres directores.

El Directorio designa un Gerente General, el que está premunido de todas las facultades propias de un factor de comercio y de todas aquellas que expresamente le otorgue el Directorio

Directorio y Administración

nombre	RUT	Almendra S.A. 94.270.000-8
Gonzalo Ibañez Langlois	3.598.597-2	Presidente
Juan José Hurtado Vicuña	5.715.251-5	Vicepresidenta
Juan José Mac Auliffe Granello	5.543.624-K	Director
Paul Spinsak Vilensky	4.775.834-0	Director
Luis Felipe Gazitúa Achondo	6.089.087-1	Director
Gaston Cruzat Larraín	6.063.539-0	Director
Fernando Izquierdo Menéndez	3.567.480-0	Director
Alvaro Correa Rodríguez	8.480.556-9	Gerente General

Planta Personal

	matriz
Ejecutivos	2
Técnicos	1
Trabajadores	4
TOTAL	7

La filial inmobiliaria El Almendra S.A. no tiene personal

La Empresa tiene emitidas 1.118.810.630 acciones en una serie, las cuales están suscritas y pagadas al 31 de diciembre de 2003. Los accionistas de la Sociedad, el número de acciones que tiene cada uno y el porcentaje de participación que ello representa son los siguientes:

RUT	nombre accionista	n° acciones	% participación	% acum.
96.950.580-0	Inversiones Huikud S.A.	1.256.100.088	11,23	11,23
77.546.720-7	Inversiones Tabancura Dos Ltda.	82.100.000	7,34	18,57
99.012.000-5	Cia de Seguros de Vida Consorcio Nacional de Seguros S	77.499.425	6,93	25,49
77.677.870-2	Inversiones Los Andes Dos Ltda	77.213.430	6,90	32,39
96.885.660-4	Inversiones El Rauli S.A.	55.472.940	4,98	37,35
78.221.830-1	Deutsche Securities Corredores de Bolsa Ltda	53.240.870	4,76	42,11
85.127.400-6	Inmobiliaria Escorial Ltda.	43.504.273	3,89	46,00
96.927.570-8	Los Peumos S.A.	41.935.976	3,75	49,75
79.770.520-0	Forestal y Pesquera Copahue Ltda	35.785.953	3,20	52,95
96.949.780-8	Las Bardenas Chile S.A.	35.292.020	3,15	56,10
96.949.800-6	Green S.A	35.292.020	3,15	59,25
96.571.220-8	Banchile Corredores de Bolsa S.A	23.269.209	2,08	61,33
	Total accionistas mayoritarios: 12	686.216.202		61,33
	Total otros accionistas: 2.563	432.594.428		38,67
	Total accionistas: 2.575	1.118.810.630		100,00

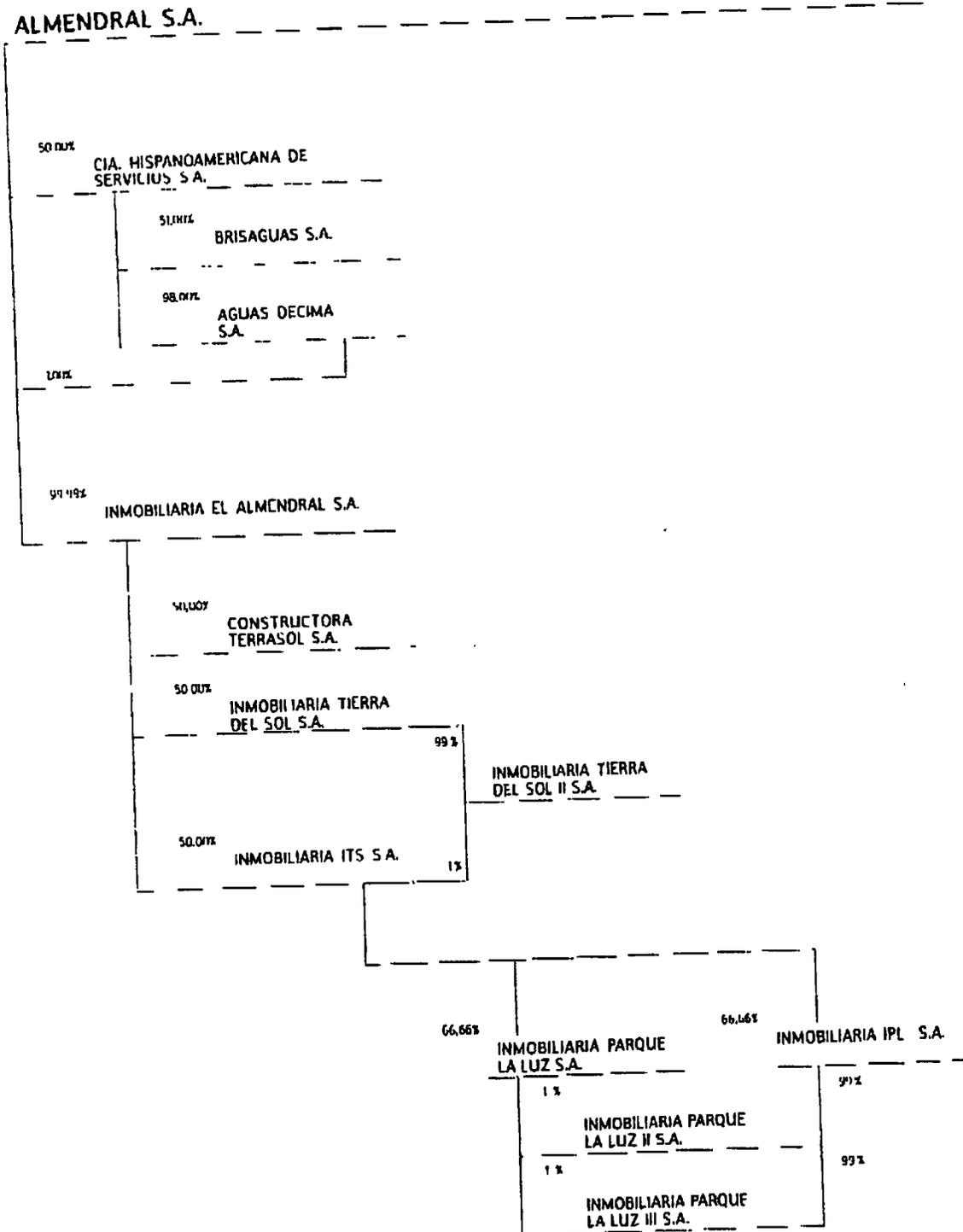
Los accionistas que poseen por sí solos, o en conjunto con otras personas relacionadas, más del 10% del capital de la Sociedad son:

accionista	RUT	% participación	% total
GRUPO FERNANDEZ LEON (*)			
Inversiones Tabancura Dos Ltda	77.546.720-7	7,34	
Inversiones Los Andes Dos Ltda	77.677.870-2	6,90	14,91
Inversiones y Construcciones Las Condes Ltda	88.223.200-k	0,23	
Inversiones VF Limitada	78.009.630-8	0,44	
GRUPO MATTE			
Hidroeléctrica Guardia Vieja S A	86.912.000-6	1,99	
Cominco S A	81.358.800-2	1,09	
Viecal S.A	81.280.300-k	0,09	13,38
Forestal Cominco S.A	79.621.850-9	0,55	
Inversiones El Rauli S.A.	96.895.880-4	4,96	
Inversiones Nilo S.A.	96.878.530-3	1,50	
Forestal y Pasquera Copahue S.A.	79.770.520-9	3,20	
GRUPO HURTADO VICUNA (*)			
Inversiones Huldad S.A.	96.950.580-0	11,23	11,23
GRUPO IZQUIERDO MENÉNDEZ			
Inmobiliaria Escondal Ltda	85.127.400-6	3,88	
Los Peumos S A	98.927.570-8	3,75	
Andrómada Inversiones Ltda	79.737.090-8	1,31	
El Marten S A	96.926.070-0	0,89	
Naviera Maquinav e Inversiones Ltda	78.127.970-8	0,68	11,46
Santa Rosario de Inversiones Ltda	78.136.230-1	0,41	
Los Boldos S A.	96.932.040-1	0,27	
Comercial Marchigue S.A	79.934.710-5	0,25	
Inmobiliaria Estoril II S.A.	96.982.800-7	0,01	
Varias Personas Naturales		0,01	

Durante el año 2003 no hubo cambios de importancia en la propiedad de la Empresa. La sociedad no tiene controlador.

(*) Compañía de Seguros de Vida Consorcio Nacional de Seguros S.A (6,93%) está relacionada con los Grupos Fernández León y Hurtado Vicuña

ALMENDRAL S.A.



E
e
e
e
e

Resena Historica

El origen de la Empresa se remonta al 14 de Septiembre de 1921, día en que se fusionaron las empresas Chilean Electric Transway Co. y la Compañía Nacional de Fuerza Eléctrica, dando origen a la Compañía Chilena de Electricidad, conocida bajo el nombre de Chilectra

En 1970, Chilectra se convirtió en una empresa estatal. Posteriormente, en 1981, cambió su estructura corporativa a tres filiales. Una de ellas fue Chilectra V Región, nombre que mantuvo hasta 1993, cuando cambió a Chilquinta S.A.

En 1986, la Empresa comenzó un proceso de privatización que se completó en su totalidad durante 1987. A partir de ese momento, la Compañía se planteó nuevos desafíos y fue así como surgió la idea de comenzar un proceso de diversificación, el cual se materializó a través de la inversión en áreas, principalmente de servicios básicos, como los sectores eléctrico, de telecomunicaciones, sanitario e inmobiliario, entre otros.

Entre los años 1999 y 2001 la empresa vendió su participación accionaria en las compañías que representaban sus principales inversiones (Chilquinta, Entel, Aguas Quinta, entre otros), pasando luego a repartir entre sus accionistas los frutos generados por dichas transacciones.

Cabe destacar que todas las adquisiciones o creaciones de empresas, como también sus ventas por parte de Almendral S.A., han sido realizadas en los momentos oportunos, habiendo significado importantes utilidades para la Compañía, con el consiguiente beneficio para sus accionistas.

En la actualidad la empresa mantiene inversiones en el sector sanitario e Inmobiliario.

Descripcion de las Actividades y Negocios

En el área de servicios públicos sanitarios, Aguas Décima S.A. tiene las concesiones en la ciudad de Valdivia desde el año 1995. En estos años la empresa llevó a cabo un importante plan de inversiones que permitió aumentar la cobertura de recolección de aguas servidas y su posterior tratamiento. En la actualidad la empresa atiende 33.458 clientes. En diciembre de 2003 la autoridad fijó nuevas tarifas aplicables a partir de abril de 2004

En el área inmobiliaria, se han seguido desarrollando los proyectos que se llevan a cabo en la Quinta Región, en Paso Hondo (Quilpué) y Curauma. Durante el año 2003 las ventas alcanzaron a 161 viviendas (122 en año 2002). Desde el inicio de ambos proyectos (1998 y 2001 respectivamente) se han construido más de 600 viviendas.

Clasificación de Riesgo

La Empresa es clasificada nacionalmente por dos entidades privadas. Fitch Chile y Feller-Rate, que, de acuerdo al título clasificado, asignan las siguientes categorías de riesgo:

	acciones
Fitch Chile	1a Clase Nivel 4
Feller- Rate	1a Clase Nivel 2

Factores de Riesgo

Almendral S.A. en la actualidad participa en dos áreas de negocios, el de servicios públicos sanitarios e inmobiliario.

El sector sanitario es un mercado regulado y de bajo riesgo. El inmobiliario se ha enfocado a nichos de mayor demanda y con proyectos divididos en etapas que se van ajustando a los requerimientos del mercado

Finalmente, las instalaciones, operaciones y el personal de la Empresa, están debidamente resguardados a través de los seguros que Almendral S.A. contrata para tal efecto.

Política de Inversión y Financiamiento

Almendral S.A. efectúa inversiones de acuerdo con la legislación vigente y con el objeto social de los estatutos de la sociedad.

En la actualidad el objeto de la sociedad está enfocado a la inversión en forma directa o a través de otras sociedades en actividades destinadas a la explotación, generación o prestación de servicios de utilidad pública y a la prestación de servicios de asesoría financiera, comercial, técnica y de gestión.

Política de Dividendos y Utilidad Disponible

La política general de la Empresa, aprobada en la Junta de Accionistas del 2003, contempla el reparto del 30% de las utilidades líquidas de la Compañía, ya sea en una sola vez o por parcialidades

Esta política corresponde a la intención del Directorio de la Sociedad y su cumplimiento queda condicionado a las utilidades que realmente se obtengan, así como también a los resultados que señalen las proyecciones que periódicamente pudiere efectuar la Sociedad o la existencia de determinadas condiciones, según corresponda.

Debido a que la empresa tuvo pérdidas en el año 2003, no se contempla reparto de dividendos con cargo a dicho ejercicio.

Dividendos Pagados en los Últimos 7 años y Evolución de Activos Totales

año	\$/ acción (histórico)	dividendo total (M\$ histórico)	activos totales (M\$ histórico)
1997	111,95	12.524.582	180.760.338
1998	90,00	10.069.296	195.973.117
1999 (*)	134,67	150.870.227	199.201.743
2000	2,50	2.797.027	202.146.395
2001	283,40	317.070.933	116.074.000*
2002 (definitivo 2001)	28,80	32.221.746	23.798.137
2003 (definitivo 2002)	1,10	1.230.691	21.067.922

(*) En conformidad a lo acordado en la Junta General Extraordinaria de accionistas celebrada el 27.04.1999 se procedió a aumentar en 10 veces el N° de acciones en que se divide el capital social (N° acciones = 1.118.810.830)

(*) En el 2001 la empresa disminuyó su capital en M\$ 119.712.737.

Transacciones de acciones

En resumen las transacciones de acciones de la compañía han tenido el siguiente comportamiento en los últimos 3 años:

Información Bursátil

	acciones	monto total \$	precio medio \$
2001			
1er Trimestre	68.010.256	28.517.912.528	418,32
2do Trimestre	2.42.897.303	80.096.573.226	329,75
3er Trimestre	1.25.369.260	9.525.616.228	75,98
4to Trimestre	79.139.953	3.684.897.755	46,56
2002			
1er Trimestre	44.556.621	2.330.284.834	52,30
2do Trimestre	1.39.147.970	5.636.682.973	40,51
3er Trimestre	1.18.430.271	2.579.935.763	17,38
4to Trimestre	47.848.761	878.672.602	18,37
2003			
1er Trimestre	38.288.947	772.521.790	20,18
2do Trimestre	78.694.853	541.326.016	18,86
3er Trimestre	35.403.583	611.977.394	17,29
4to Trimestre	62.114.139	1.008.250.626	16,23

Principales Actividades Financieras

Los excedentes del período fueron invertidos principalmente en Pactos del Banco Central de Chile, Depósitos a Plazo, Fondos de Renta Fija Internacionales y Bonos de Empresas Chilenas de primer nivel.

Bancos Nacionales con los que ha operado la Empresa

-Banco de Chile, Santander Santiago, Crédito e Inversiones, Citibank, Bice y BBVA.

Statutos de Compañeros y Proposición de Accionistas

No se recibieron en la empresa comentarios respecto de la marcha de los negocios realizados entre el 1° de enero y el 31 de diciembre de 2003 por parte de los accionistas

Remuneración del Directorio

En 2003 se pagaron las siguientes remuneraciones por concepto de dieta y honorarios al Directorio (cifras en M\$).

	2003		2002	
	Almendral S A	Inmobiliaria El Almendral S A	Almendral S A	Inmobiliaria El Almendral S A
director	dieta	honorarios	dieta	dieta
Gonzalo Ibañez Langlois	25321	2844	5687	93940
Juan Hurtado Vicuña	18991	-	4265	70455
Gaston Cruzal Larrain	12660	2844	2844	46970
Juan Jose Mac Auliffe Grandillo	12660	-	2844	46970
Fernando Izquierdo Menendez	12660	-	2844	46970
Luis Felipe Gazitúa Achondo	12660	2844	2844	46970
Paul Spiniak Vilensky	12660	-	2844	46970
TOTALES	107812	8532	24172	398245
				15839
				27572

Remuneración de la Administración

Las remuneraciones pagadas a ejecutivos durante el año 2003 fueron de M\$ 107 080 (2002 M\$127.106). No se han pagado indemnizaciones por años de servicio en los años 2003 y 2002.

Seguros Comprometidos y Vigentes

Almendral S.A se encuentra cubierta por la vía de contratación de seguros que resguardan sus activos y operaciones. Se consideran seguros de equipos computacionales, robos y responsabilidad civil

Junta de Accionistas

En la Junta General Ordinaria de Accionistas de "Almendral S.A." de fecha 22 de abril de 2003 los accionistas de la sociedad adoptaron los siguientes acuerdos:

1.- Se aprobó la Memoria, el Balance, el Estado de Situación y demás Estados Financieros presentados por la administración, y el informe de los auditores externos PriceWaterhouseCoopers correspondiente al ejercicio comercial 2002.

2.- Se acordó el reparto de un dividendo Definitivo de \$1 230 691.693.- que representa \$ 1,1 por acción de la sociedad, correspondiente a la distribución de las utilidades de "Almendral S.A." del ejercicio comercial 2002

3.- Los accionistas, asimismo, se pronunciaron favorablemente respecto de la propuesta del Directorio para la Política de Dividendos para el año 2003, que implica el reparto del 30% de las utilidades líquidas de la Compañía, ya sea en una sola vez o por parcialidades.

4.- Se aprobó la remuneración para el Directorio propuesta para el año 2003

5.- La Junta de Accionistas acordó que la empresa fiscalizadora de la administración será PriceWaterhouseCoopers.

6.- La Asamblea acordó la fijación de un Presupuesto para el Comité de Directores a que se refiere el artículo 50 bis de la Ley 18 046, y estableció la remuneración mensual de los Directores que lo conforman

7.- Los Accionistas acordaron que el diario donde se harán las publicaciones de citación a Juntas Ordinarias y Extraordinarias de Accionistas y de pago de dividendos y otros derechos sociales, será "El Diario Financiero" de Santiago.

Inmobiliaria El Almendral S.A.

Inmobiliaria El Almendral S.A. tiene como objeto social adquirir, administrar, comercializar, enajenar, explotar, lotear, urbanizar y construir Inmuebles propios o ajenos, ya sea en forma directa o a través de otras personas jurídicas y, en general, el desarrollo de cualquier negocio inmobiliario.

La sociedad se constituyó el 18 de junio de 1991, bajo la propiedad de Almendral S.A. En la actualidad la Empresa desarrolla bajo alianzas estratégicas dos proyectos inmobiliarios destinados a la primera vivienda en las zonas de Paso Hondo (Quilpue) y Curauma (Valparaíso) en la Quinta Región.

A través de un pacto de actuación conjunta con Salta S.A. dio origen a Inmobiliaria Tierra del Sol S.A., empresa responsable de gestionar los proyectos de Paso Hondo y Curauma. Para el desarrollo de Curauma se concretó la creación de una nueva sociedad con un tercer socio de carácter principalmente inversionista, el Consorcio Nacional de Seguros S.A. originando Inmobiliaria Parque La Luz S.A.

La utilidad de la empresa durante el año 2003 fue de M\$ 166 857 (2002 M\$ 58.940). Durante el año 2003 la compañía repartió dividendos con cargo a las utilidades acumuladas por M\$ 1.400.000 (2002 M\$ 0).

El Directorio de esta Sociedad y el Gerente General son los mismos de Almendral S.A.

Aguas Décima S.A.

Aguas Décima tiene como único y exclusivo objeto, la explotación de las concesiones de los servicios públicos de producción y distribución de agua potable, así como la recolección, tratamiento y disposición de aguas servidas y demás prestaciones relacionadas con estas actividades.

La sociedad se constituyó como sociedad anónima cerrada por escritura pública de fecha 1 de julio de 1994, cuyo extracto fue publicado en el Diario Oficial el 8 de julio de 1994. Se inscribió en el Registro de Comercio del Conservador de Bienes Raíces de Valparaíso, a fojas 511 N°433, con fecha 7 de julio de 1994. De acuerdo a lo establecido en el artículo 1° de sus estatutos, se rige por las normas de las sociedades anónimas abiertas, siendo inscrita en el Registro de Valores bajo el N°0485, con fecha 30 de agosto de 1994, y por ende está sujeta a la fiscalización de la Superintendencia de Valores y Seguros.

Aguas Decima S.A. entrega el servicio a 33.458 clientes de agua potable y a 30.715 de alcantarillado. Esto representa un crecimiento respecto de diciembre del año anterior de 2,08% y de 3,55 % respectivamente.

La utilidad de la empresa durante el año 2003 fue de M\$ 901.546 (2002 M\$ 875.750) Durante el año 2003 la compañía repartió dividendos por M\$ 267 079 (2002 M\$ 1.116.198).

Presidente:	Juan José Mac Auliffe Granello (Director Almendral S.A)
Vicepresidente	Josep Bagué Prats
Directores:	Luis Felipe Gazitúa (Director Almendral S.A.); Fernando Izquierdo Menéndez (Director Almendral S.A.); Roque Gistau Gistau, Santiago Hernando Pérez
Gerente General.	Eduardo Vyhmeister Hechenleitner

Compañía Hispanoamericana de Servicios S.A.

Esta Empresa tiene por objeto crear, formar directamente y/o participar en sociedades que se dediquen a la construcción, establecimiento y explotación de concesiones de servicios públicos, preferentemente del sector sanitario.

La Empresa fue constituida por Almendral S.A. y Agbar Chile S.A., el 4 de noviembre de 1994, manteniendo ambas empresas participaciones iguales sobre el capital de la Sociedad.

Entre las principales actividades desarrolladas por Cia. Hispanoamericana de Servicios S.A. destaca su participación en la propiedad de la empresa sanitaria de Valdivia, Aguas Décima S.A. (98%) y en la sanitaria del condominio Las Brisas de Chicureo, Brisaguas S.A. (51%).

La utilidad de la empresa durante el año 2003 fue de M\$ 800.986 (2002 M\$ 793.170). Durante el año 2003 la compañía repartió dividendos por M\$ 2.165.316 (2002 M\$ 0).

El Directorio de esta Sociedad es el mismo de Aguas Décima S.A.; el Gerente General es Alvaro Correa Rodríguez (Gerente General Almendral S.A.).

Informe de los auditores independientes	14
Balances generales Individuales	15
Estados Individuales de resultados	17
Estados Individuales de flujo de efectivo	18
Notas a los estados financieros individuales	19
Análisis razonado	28
Informe de los auditores independientes	31
Balances generales consolidados	32
Estados consolidados de resultados	34
Estados consolidados de flujo de efectivo	35
Notas a los estados financieros consolidados	36
Análisis razonado	47
Balances generales resumidos	50
Estado de resultados resumidos	50
Estados resumidos de flujo de efectivo	50

pesos chilenos \$
miles de pesos chilenos M\$
dolares estadounidenses US\$
miles de dólares estadounidenses MUS\$
unidades de fomento UF

ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

» Hechos por los Auditores Independientes

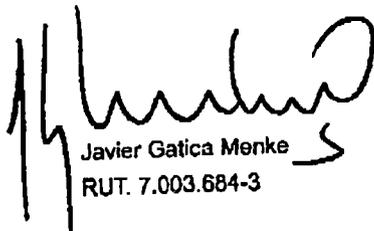
Señores Accionistas y Directores
Almendral S.A.

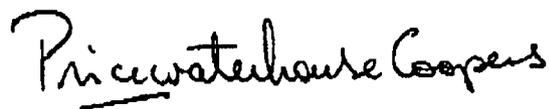
Hemos efectuado una auditoría a los balances generales de Almendral S.A. al 31 de diciembre de 2003 y 2002 y a los correspondientes estados de resultados y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas. La preparación de dichos estados financieros (que incluyen sus correspondientes notas) es responsabilidad de la administración de Almendral S.A. Nuestra responsabilidad consiste en emitir una opinión sobre estos estados financieros, con base en las auditorías que efectuamos. El análisis razonado y los hechos relevantes adjuntos no forman parte integrante de estos estados financieros, por lo tanto, este informe no se extiende a los mismos.

Nuestras auditorías fueron efectuadas de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Chile. Tales normas requieren que planifiquemos y realicemos nuestro trabajo con el objeto de lograr un razonable grado de seguridad de que los estados financieros están exentos de errores significativos. Una auditoría comprende el examen, a base de pruebas, de evidencias que respaldan los importes y las informaciones revelados en los estados financieros. Una auditoría comprende, también, una evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones significativas hechas por la administración de la Sociedad, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que nuestras auditorías constituyen una base razonable para fundamentar nuestra opinión.

Los mencionados estados financieros han sido preparados para reflejar la situación financiera individual de Almendral S.A., a base de los criterios descritos en Nota 2, antes de proceder a la consolidación, línea a línea, de los estados financieros de las filiales detalladas en Nota 8. En consecuencia, para su adecuada interpretación, estos estados financieros individuales deben ser leídos y analizados en conjunto con los estados financieros consolidados de Almendral S.A. y sus filiales, los que son requeridos por los principios de contabilidad generalmente aceptados.

En nuestra opinión, los mencionados estados financieros presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de Almendral S.A. al 31 de diciembre de 2003 y 2002, los resultados de sus operaciones y el flujo de efectivo por los años terminados en esas fechas, de acuerdo con principios descritos en Nota 2.


Javier Gatica Menke
RUT. 7.003.684-3


PricewaterhouseCoopers

Activos	2003 M\$	2002 M\$
ACTIVO CIRCULANTE	8.745	8.348
Disponibles	5.482.941	713.838
Depositos a plazo	2.084.084	8.383.077
Valores Negociables	-	-
Documentos por cobrar	10.729	10.021
Deudores varios	362.306	1.946
Cuentas por cobrar Empresas Relacionadas	103.549	-
Impuestos por recuperar	-	1.376
Gastos pagados por Anticipados	7.479	1.524
Impuestos Difendos	-	-
Otros activos circulantes	-	-
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	8.057.833	9.120.130
ACTIVO FIJO	31.394	49.181
Maquinaria y equipos	(15.539)	(38.992)
Depreciación acumulada	15.855	10.189
TOTAL ACTIVO FIJO	15.855	10.189
OTROS ACTIVOS	12.994.234	14.905.800
Inversión en Empresas Relacionadas	-	-
Menor valor de inversiones	-	-
Mayor valor de inversiones	-	-
Deudores a largo plazo	-	-
Impuestos difendos largo plazo	-	-
Otros	-	-
TOTAL OTROS ACTIVOS	12.994.234	14.905.800
TOTAL ACTIVOS	21.057.922	24.036.119

» Balances Generales Individuales

Pasivos	2003	2002
	M\$	M\$
PASIVO CIRCULANTE		
Dividendos por pagar	423.125	833.720
Cuentas por pagar	2.639	-
Acreedores varios	95.578	147.819
Cuentas por pagar Empresas Relacionadas	-	534.007
Provisiones	48.851	102.869
Retenciones	8.925	5.944
Impuesto a la renta	-	159.299
TOTAL PASIVO CIRCULANTE	577.118	1.583.658
PASIVO LARGO PLAZO		
Documentos por pagar	-	-
Otros pasivos a largo plazo	-	-
TOTAL PASIVO LARGO PLAZO	-	-
PATRIMONIO		
Capital pagado	16.793.270	16.793.270
Sobreprecio en venta de acciones propias	1.320.569	1.320.569
Otras reservas	3.067.620	81.710
Subtotal patrimonio	21.181.459	18.195.549
Utilidades retenidas		
Utilidades acumuladas	48.926	115.937
Utilidad del ejercicio	(739.581)	4.140.875
Menos Dividendos provisionos	-	-
Total utilidades retenidas	(690.655)	4.256.912
TOTAL PATRIMONIO	20.490.804	22.452.461
TOTAL PASIVOS	21.067.922	24.038.119

Estados Individuales de Resultados por los Ejercicios Terminados >>

	2003 M\$	2002 M\$
RESULTADO OPERACIONAL	83.400	
Ingresos de explotación		
Costos de explotación	83.400	
Margen de explotación	(490.696)	(831.850)
Gastos de administración y ventas	(427.298)	(831.850)
RESULTADO OPERACIONAL		
RESULTADO NO OPERACIONAL	183.819	733.803
Ingresos financieros	578.383	1.054.409
Utilidad inversión Empresas Relacionadas	4.491	3.087.480
Otros ingresos fuera de la explotación		(8.153)
Pérdida inversión Empresas Relacionadas	(24.945)	(4.497)
Gastos financieros		
Otros egresos fuera de la explotación	(96.371)	(112.835)
Corrección monetaria	(1.127.834)	988.447
Diferencias de cambios	(484.477)	5.748.654
RESULTADO NO OPERACIONAL		
RESULTADO ANTES DE IMPUESTO A LA RENTA	(911.773)	4.916.804
Impuesto a la renta	172.192	(775.845)
Amortización Mayor Valor de inversiones		16
UTILIDAD (PERDIDA) DEL EJERCICIO	(739.581)	4.140.975

» Estados Individuales de Flujo de Efectivo por los Ejercicios Terminados

	2003 M\$	2002 M\$
FLUJO NETO ORIGINADO POR ACTIVIDADES DE LA OPERACION	2.042.208	(33.978.879)
Utilidad (Pérdida) del ejercicio	(739.581)	4.140.975
Resultado en venta de activos	(4.491)	-
Utilidad en venta de activos fijos (menos)	(4.491)	-
Cargos (Abonos) a resultado que no representan flujo de efectivo	656.297	(5.008.498)
Depreciación del ejercicio	8.455	10.866
Utilidad devengada en inversiones en empresas relacionadas (menos)	(576.363)	(1.054.409)
Pérdida devengada en inversiones en empresas relacionadas	-	8.153
Amortización mayor valor de inversiones (menos)	-	(16)
Corrección monetaria neta	96.371	112.835
Diferencia de cambio neto	1.127.834	(998.447)
Otros abonos a resultado que no representen flujo de efectivo (menos)	-	(3.087.480)
Variación de Activos que afectan al flujo de efectivo (aumen) disminuc	2.425.817	5.549.461
Deudores por ventas	(63.400)	-
Otros activos	2.489.317	5.549.461
Variación de pasivos que afectan al flujo de efectivo aumen. (disminuc)	(295.934)	(38.858.617)
Cuentas por pagar relacionadas con el resultado de la explotación	(55.136)	(513.033)
Intereses por pagar	24.945	(3.943)
Impuesto a la Renta por pagar (neto)	(262.305)	(38.141.641)
IVA y otros similares por pagar	(3.436)	-
FLUJO NETO ORIGINADO POR ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	(2.036.617)	(19.810.991)
Obtención de otros préstamos de empresas relacionadas	673.544	28.424.145
Pago de dividendos (menos)	(1.426.837)	(33.421.078)
Repartos de capital (menos)	(51.028)	(52.056)
Pago de préstamos (menos)	-	(159.354)
Pago de otros préstamos de empresas relacionadas (menos)	(1.232.296)	(14.602.648)
FLUJO NETO ORIGINADO POR ACTIVIDADES DE INVERSION	(313.407)	476.430
Ventas de Inversiones permanentes	-	-
Recaudación de otros préstamos a empresas relacionadas	9.413	862.790
Otros ingresos de inversión	199	-
Incorporación de activos fijos (menos)	(13.921)	(1.851)
Otros préstamos a empresas relacionadas (menos)	(309.088)	(383.139)
Otros desembolsos de inversión (menos)	-	(1.570)
FLUJO NETO TOTAL DEL PERIODO	(307.816)	(53.311.240)
EFFECTO DE LA INFLACIÓN SOBRE EL EFECTIVO Y EFECTIVO EQUIVALENTE	(1.223.677)	748.960
VARIACIÓN NETA DEL EFECTIVO Y EFECTIVO EQUIVALENTE	(1.531.493)	(52.562.280)
SALDO INICIAL DE EFECTIVO Y EFECTIVO EQUIVALENTE	9.105.263	61.687.543
SALDO FINAL DE EFECTIVO Y EFECTIVO EQUIVALENTE	7.573.770	9.105.263

Notas a los Estados Financieros Individuales >>

NOTA 01 >> INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO DE VALORES

Almendral S.A. es una sociedad anónima abierta y como tal, se encuentra inscrita, con fecha 28 de febrero de 1983, en el Registro de Valores bajo el número 0180 y está sujeta a la fiscalización de la Superintendencia de Valores y Seguros.

NOTA 02 >> CRITERIOS CONTABLES APLICADOS

a. Período cubierto - Los estados financieros que se adjuntan y a los cuales se refieren las presentes notas, corresponden al ejercicio comprendido entre el 01 de enero y el 31 de diciembre de 2003 y 2002.

b. Bases de preparación - Los presentes estados financieros individuales han sido preparados de acuerdo con normas impartidas por la Superintendencia de Valores y Seguros, las cuales concuerdan con principios de contabilidad generalmente aceptados en Chile, excepto por las Inversiones en filiales, las que están registradas en una sola línea del balance general a su Valor Patrimonial Proporcional y, por lo tanto, no han sido consolidadas línea a línea. Este tratamiento no modifica el resultado neto del ejercicio ni el patrimonio. En caso de discrepancias en las normas dictadas por las instituciones antes mencionadas, primaran las normas de la Superintendencia de Valores y Seguros

Estos estados financieros han sido emitidos sólo para los efectos de hacer un análisis individual de la Sociedad y en consideración a ello, deben ser leídos en conjunto con los estados financieros consolidados, que son requeridos por los principios de contabilidad generalmente aceptados en Chile.

c. Bases de presentación - Los estados financieros del año anterior han sido actualizados extracontablemente en un 1,0% para efectos comparativos.

d. Corrección monetaria - Los estados financieros son actualizados mediante la aplicación de las normas de corrección monetaria, a objeto de reflejar el efecto de la variación en el poder adquisitivo de la moneda.

Para estos efectos se ha considerado el porcentaje de variación del Índice de Precios al Consumidor (IPC), el que aplicado con desfase de un mes ascendió a 1,0% (2002: 3,0%). Las cuentas de resultado han sido a su vez corregidas a base de la variación mensual experimentada por el IPC, a objeto de presentarlas a valores de cierre de cada período.

e. Bases de conversión - Los activos y pasivos expresados en moneda extranjera son actualizados en base al valor del dólar observado promedio, el que a la fecha de cierre de los estados financieros ascendió a \$ 593,80 (2002: \$ 718,61). Al cierre de cada ejercicio los activos y pasivos en unidades de fomento han sido expresados en moneda corriente al equivalente de \$ 16.920,00 por cada unidad de fomento (2002: \$ 16.744,12)

f. Depósitos a plazo - Los depósitos a plazo son presentados a sus respectivos valores de inversión más reajustes e intereses devengados al cierre de cada ejercicio.

g. Valores negociables - Las cuotas de fondos mutuos se valonzan a valor de mercado del último día hábil del ejercicio.

h. Activo fijo - El activo fijo es presentado al costo de inversión, más corrección monetaria

La depreciación es calculada individualmente para cada bien, sobre el valor neto actualizado de los bienes depreciables de acuerdo con los años de vida útil restante.

i. Inversiones en Empresas relacionadas - Las inversiones en empresas relacionadas se presentan en el rubro Otros activos valorizadas según el método del Valor Patrimonial Proporcional, determinado de acuerdo a los estados financieros preparados por las entidades al cierre de los respectivos períodos. La participación en los resultados de esas sociedades se incluyen en resultados no operacionales bajo el rubro Utilidad y/o Pérdida inversión empresas relacionadas.

j. Impuesto a la renta e impuestos diferidos - Los impuestos a la renta son calculados de acuerdo a las disposiciones legales vigentes e instrucciones impartidas por la Superintendencia de Valores y Seguros.

Los efectos de impuestos diferidos originados por las diferencias entre el balance financiero y el balance tributario, se registran por todas las diferencias temporarias, considerando la tasa de impuesto que estara vigente a la fecha estimada de reverso, conforme a lo establecido en el Boletín Técnico No 60 del Colegio de Contadores de Chile A.G. Los efectos derivados de los impuestos diferidos existentes a la fecha de implantación del referido boletín técnico y no reconocidas anteriormente, se reconocen en resultados sólo a medida que las diferencias temporales se reversen.

k. Estado de flujos de efectivo - La política de la Sociedad es considerar como efectivo equivalente todas las inversiones financieras de fácil liquidación, pactadas a un máximo de noventa días, incluyendo los instrumentos adquiridos bajo pacto y las cuotas de fondos mutuos.

Bajo flujos originados por actividades de operación se incluyen todos aquellos flujos de efectivo relacionados con el giro social, incluyendo además los intereses pagados, los ingresos financieros y, en general, todos aquellos flujos que no están definidos como de inversión o financiamiento. Cabe destacar que el concepto operacional utilizado en este estado, es más amplio que el considerado en el estado de resultados.

NOTA 03 >> CAMBIOS CONTABLES

Durante el ejercicio comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2003, no se efectuaron cambios contables en relación al período anterior, que puedan afectar significativamente la interpretación de estos estados financieros

NOTA 04 >> VALORES NEGOCIABLES

	2003	2002
	M\$	M\$
Acciones	-	-
Bonos en US\$	1.291.798	1.572.616
Cuotas de Fondos Mutuos	17.012	307.827
Fondos Mutuos en el exterior US\$	775.274	6.502.834
TOTAL	2.084.084	8.383.077

NOTA 05 >> DEUDORES DE CORTO PLAZO

	hasta 90 días		más de 90 días hasta 1 año		total	
	2003	2002	2003	2002	2003	2002
Deudores por ventas	-	-	-	-	-	-
Estimacion deuda incobrables	-	-	-	-	-	-
Documentos por cobrar	-	-	-	-	-	-
Estimacion deudores incobrable	-	-	-	-	-	-
Deudores varios	2.200	8.450	8.529	1.571	10.729	10.021
Estimacion deudores incobrable	-	-	-	-	-	-

NOTA 06 >> SALDOS Y TRANSACCIONES CON ENTIDADES RELACIONADAS

Los valores adeudados y por cobrar entre Almendral S.A.; Inmobiliaria El Almendral S.A y Cía Hispanoamericana de Servicios S.A., corresponden a contratos de cuenta corriente mercantil, con objeto que Almendral S.A. remita a éstas y viceversa, dinero y valores según lo dispuesto en el Artículo N° 602 del Código de Comercio. Estas operaciones son expresadas en UF y devengan intereses a tasa TAB 90 días más 1,3% (Inmobiliaria El Almendral S.A.) y TAB 90 días más 1,2% con Cía. Hispanoamericana de Servicios S.A.

Documentos y Cuentas por Cobrar	2003	2002
	M\$	M\$
CORTO PLAZO		
Compañía Hispanoamericana de Servicios S.A.	83.450	1.946
Inmobiliaria El Almendral S.A.	298.858	-
TOTAL	382.308	1.946

Documentos y Cuentas por Pagar	2003	2002
	M\$	M\$
CORTO PLAZO		
Inmobiliaria El Almendral S.A.	-	534.007
TOTAL	-	534.007

RUT	ENTIDAD	RELACION TRANSACCION	monto de la transacción		efecto en resultados (cargo) / abono	
			2003	2002	2003	2002
			M\$	M\$	M\$	M\$
96.607.360-8	Inmob El Almendral S.A. filial	Arlendo oficinas	-	79.962	-	(79.962)
96.720.930-9	Cía Hispanoamericana de de Servicios S.A.	coligada Asesora en Gestión	63.594	-	63.594	-

NOTA 07 >> IMPUESTOS DIFERIDOS E IMPUESTOS A LA RENTA

a) IMPUESTO A LA RENTA

Al 31 de diciembre de 2003 la sociedad no ha provisionado impuesto a la renta de primera categoría por tener pérdidas tributarias que ascienden a M\$ 1.438.036 (2002: RLI positiva M\$ 245.918). Los pagos provisionales mensuales, gastos de capacitación y otros créditos fueron M\$ 101.738 (2002: M\$ 86.619). El saldo neto se presenta en el activo circulante, bajo el rubro Impuesto a la renta por recuperar M\$101.738 (2002: saldo neto en el pasivo circulante bajo el rubro Impuesto a la renta M\$ 159.299)

b) FUT

Al 31 de diciembre de 2003, la Sociedad registra utilidades tributarias retenidas de acuerdo al Libro Fondo Utilidades Tributarias por un monto de M\$ 1.056.615 (2002: M\$ 1.920.147).

c) IMPUESTOS DIFERIDOS

El valor de impuestos diferidos de corto plazo se relaciona con provisiones varias del ejercicio 2003 y la provisión de feriado.

Impuestos a la Renta	2003	2002
ITEM	M\$	M\$
Gasto tributario corriente (provisión de impuesto)	-	(245.918)
Ajuste gasto tributario anterior	90.381	(80.501)
Beneficio tributario por pérdidas tributarias	75.856	-
Efecto por impuesto diferido del ejercicio	5.955	(469.426)
TOTAL	172.192	(775.845)

Impuestos Diferidos

CONCEPTOS	2003				2002			
	impto. diferido activo corto plazo	impto. diferido activo largo plazo	impto. diferido pasivo corto plazo	impto. diferido pasivo largo plazo	impto. diferido activo corto plazo	impto. diferido activo largo plazo	impto. diferido pasivo corto plazo	impto. diferido pasivo largo plazo
Provisión vacaciones	2.150	-	-	-	1.524	-	-	-
Depreciación activo fijo	622	-	-	-	-	-	-	-
Otros eventos	4.707	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL	7.479	-	-	-	1.524	-	-	-

NOTA 08 >> INVERSIONES EN EMPRESAS RELACIONADAS**a) Chiltel S.A**

Con motivo de la reestructuración de las inversiones en el sector telecomunicaciones, con fecha 22 de mayo de 2002, la sociedad compró 100 acciones de la filial Chiltel S.A., que representan un 0,1% del capital social, a la filial Inmobiliaria El Almendral S.A., en el precio (histórico) de \$382.428,58 por acción.

De acuerdo a lo dispuesto en los Artículos 103 No 2 y No 108 de la Ley de Sociedades Anónimas No 18.048, con fecha 10 de junio de 2002 el Directorio de Chiltel S.A. consignó el hecho de la disolución de la sociedad como consecuencia de la reunión de todas sus acciones en poder de Almendral S.A..

b) Chilquinta Overseas Ltd.

Con motivo de la reestructuración de las inversiones, con fecha 18 de diciembre de 2002, la sociedad cerró la filial Chilquinta Overseas Ltd..

ENTIDAD	participación		patrimonio sociedad emisora		valor patrimonial proporcional		resultado sociedad emisora		resultado proporcional	
	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002
	%	%	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Inmob. El Almendral S.A.	99,999	99,999	7.532.397	8.774.228	7.532.321	8.774.140	166.857	56.840	166.855	56.839
Cia Hispanoamericana de Serv. S.A.	50,00	50,00	10.704.836	12.058.809	5.352.318	6.028.405	800.986	793.169	400.493	396.585
Aguas Décima S.A.	1,00	1,00	10.959.462	10.325.525	109.595	103.255	901.546	875.700	9.015	8.758
Chilquinta Overseas Ltd.	0,00	99,99	-	-	-	-	-	(8.153)	-	(8.153)
Chiltel S.A.	0,00	99,90	-	-	-	-	-	-	-	592.127
TOTAL					17.894.234	14.905.800			576.363	1.046.258

NOTA 09 >> MAYOR VALOR DE INVERSIONES

	monto amortizado en el periodo	2003 según mayor valor	monto amortizado en el periodo	2002 según mayor valor
Chiltel	-	-	18	-
TOTAL	-	-	18	-

NOTA 10 >> PROVISIONES

ITEM	2003 M\$	2002 M\$
Proveedores y servicios	36.208	93.631
Provisión fonado	12.645	9.238
TOTAL	48.851	102.869

NOTA 11 >> CAMBIOS EN EL PATRIMONIO

a) Dividendos

El directorno y la Junta Ordinaria de Accionistas de la Sociedad acordaron la distribución de dividendos como se indica a continuación.

Año 2003 - Dividendo definitivo No 87 por M\$ 1.230.691 que equivalen a \$1,1 por acción pagado en mayo de 2003 (histórico)

Año 2002 - Dividendo definitivo No 86 por M\$ 32.221.746 que equivalen a \$28,8 por acción pagado en mayo de 2002 (histórico)

b) Disminución de Capital

En Junta Extraordinaria de Accionistas de "Almendral S.A." celebrada con fecha 31 de Mayo de 2001, los accionistas de la compañía acordaron disminuir el capital de la sociedad y la fecha de pago definitiva del reparto de capital fue el día 25 de Julio de 2001.

Al 31 de diciembre de 2003 el saldo no cobrado de esta disminución de capital asciende a M\$ 95.578 (2002: M\$ 147.819) y se presenta en Acreedores varios.

Cambios en el Patrimonio	capital	sobreprecio	otras	utilidades	utilidad del	dividendos	totales
	pagado	en venta de		reservas	acumuladas	ejercicio	
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Saldo al 1 de enero de 2002	16.142.718	1.269.412	78.545	42.889	302.577.137	(270.349.401)	49.781.300
Distrib. resultado ejerc. anterior	-	-	-	32.227.738	(302.577.137)	270.349.401	0
Dividendo definitivo ejerc. anterior	-	-	-	(32.221.746)	0	-	(32.221.746)
Utilidad del ejercicio	-	-	-	-	4.099.975	-	4.099.975
Revalor. capital propio	484.282	38.082	2.358	85.910	-	-	590.630
SALDO FINAL 2002	16.627.000	1.307.494	80.901	114.789	4.099.975	-	22.230.159
SALDO ACTUALIZADO	16.793.270	1.320.569	81.710	115.937	4.140.975	-	22.452.461
Saldo al 01 de enero de 2003	16.627.000	1.307.494	80.901	114.789	4.099.975	-	22.230.159
Distrib. resultado ejerc. anterior	-	-	2.985.910	1.114.065	(4.089.975)	-	0
Dividendo definitivo ejerc. anterior	-	-	-	(1.230.691)	-	-	(1.230.691)
Pérdida del ejercicio	-	-	-	-	(739.581)	-	(739.581)
Revalor. capital propio	166.270	13.075	809	50.763	-	-	230.917
SALDO FINAL 2003	16.793.270	1.320.569	3.067.620	48.928	(739.581)	-	20.490.804

Número de acciones

	número acciones suscritas	número acciones pagadas	número acciones derecho a voto
SERIE			
Unica	1.118.810.630	1.118.810.630	1.118.328.730

Capital (monto-M\$)

	capital suscrito	capital pagado
SERIE		
Unica	16.793.270	16.793.270

NOTA 12 >> OTROS INGRESOS FUERA DE LA EXPLOTACION

	2003	2002
	M\$	M\$
Otros	-	134.338
Venta de activo fijo	4.491	-
Amortizacion Escrow B	-	2.953.144
TOTAL	4.491	3.087.480

NOTA 13 >> CORRECCION MONETARIA

	2003	2002
	M\$	M\$
ACTIVOS (CARGOS) / ABONOS		
Existencias	-	-
Activo Fijo	164	580
Inversiones en empresas relacionadas	144.973	464.266
Inversiones financieras	(6.049)	248.499
Otros activos no monetarios	922	9.584
Cuentas de gastos y costos	1.984	15.478
TOTAL (CARGOS) ABONOS	141.984	738.406
PASIVOS (CARGOS) / ABONOS		
Patrimonio	(230.918)	(596.538)
Cuentas por pagar a empresas relacionadas	(5.959)	(134.230)
Pasivos no monetarios	-	(86.014)
Cuentas de ingresos	(1.490)	(34.481)
TOTAL (CARGOS) ABONOS	(238.365)	(851.241)
PERDIDA POR CORRECCION MONETARIA	(96.371)	(112.835)

NOTA 14 >> DIFERENCIAS DE CAMBIO

	2003	2002
	M\$	M\$
ACTIVOS (CARGOS) / ABONOS		
Inversión en Fondos Mutuos en dólares	(893.298)	1.103.813
Bonos en dólares	(234.418)	(99.377)
Cuentas por cobrar a empresas relacionadas	-	2.012
Cuenta corriente bancaria en dólares	(120)	39
TOTAL (CARGOS) ABONOS	(1.127.834)	1.006.487
PASIVOS (CARGOS) / ABONOS		
Documentos por pagar	-	(8.040)
TOTAL (CARGOS) ABONOS	-	(8.040)
(PERDIDA) UTILIDAD POR DIF.DE CAMBIO	(1.127.834)	998.447

NOTA 15 >> CONTINGENCIAS Y RESTRICCIONES

En diciembre de 2000, Almendral S.A. y Chitel S.A. celebraron un contrato de promesa de compraventa por el traspaso de 60.621.539 acciones en Entel S.A. a STET International Netherlands N.V.

De acuerdo a lo mencionado en el contrato de promesa de compraventa, Almendral S.A. y sus filiales adquieren el compromiso de no competir en el mercado chileno en el negocio que desarrolla Entel S.A. por el término de 3 años a contar de la fecha de cierre (12.03.2001). Así también, todas las representaciones y garantías dadas por Almendral S.A. y Chitel S.A. que se detallan en Artículo 5 del contrato y los "covenants" ("compromisos") establecidos en el Artículo 7 de dicho contrato, estarán vigentes por el período de 5 años a contar de la fecha de cierre (12.03.2001) de la operación, ya que según lo mencionado en Artículo 11.1, Almendral S.A. y Chitel S.A. deben, entre otras obligaciones, indemnizar a STET International Netherlands N.V. por cualquier incumplimiento de las representaciones, garantías, "covenants" u obligaciones derivadas tanto del contrato de promesa como del contrato de compraventa definitivo.

NOTA 16 >> CAUCIONES OBTENIDAS DE TERCEROS

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002 la sociedad no registra cauciones obtenidas de terceros.

26

NOTA 17 >> MONEDA NACIONAL Y EXTRANJERA

Activos	moneda	2003	monto
		M\$	2002
			M\$
ACTIVOS CIRCULANTES			
Disponibles	dólares	3.422	1.202
Valores Negociables	dólares	2.067.072	8.075.250
Disponibles	\$ no reaj.	3.323	7.146
Depósitos a plazo	\$ no reaj.	5.482.941	713.838
Valores Negociables	\$ reaj.	17.012	307.827
Deudores varios	\$ no reaj.	10.729	10.021
Cuentas por cobrar Empr. Relac	\$ reaj.	382.308	1.946
Gastos pagados por Anticipados	\$ no reaj.	-	1.378
Impuestos por recuperar	\$ reaj.	103.549	-
Impuestos Diferidos	\$ no reaj.	7.479	1.524
ACTIVOS FIJOS			
Maquinarias y equipos	\$ no reaj.	31.394	49.181
Depreciación acumulada	\$ no reaj.	(15.539)	(38.982)
OTROS ACTIVOS			
Inversión en Empresas Relacionadas	\$ no reaj.	12.994.234	14.905.800
TOTAL ACTIVOS	dólares	2.070.484	8.078.452
	\$ no reaj.	18.514.581	15.649.894
	\$ reaj.	482.867	309.773

Pasivos Circulantes		hasta 90 días				90 días a 1 año			
		2003		2002		2003		2002	
		tasa		tasa		tasa		tasa	
		Interés		Interés		Interés		Interés	
		promedio		promedio		promedio		promedio	
		monto	anual	monto	anual	monto	anual	monto	anual
RUBRO	moneda								
Dividendos por pagar	\$ no reaj.	423.125	-	633.720	-	-	-	-	-
Cuentas por pagar	\$ no reaj.	2.639	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por pagar EERR	\$ reaj.	-	-	534.007	-	-	-	-	-
Provisiones	\$ no reaj.	48.851	-	39.244	-	-	-	83.625	-
Retenciones	\$ no reaj.	6.925	-	5.944	-	-	-	-	-
Impuesto a la renta	\$ reaj.	-	-	-	-	-	-	159.299	-
Acreedores varios	\$ no reaj.	95.578	-	147.619	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVOS CIRCULANTES	\$ no reaj.	577.118	-	826.727	-	-	-	63.625	-
	\$ reaj.	-	-	534.007	-	-	-	159.299	-

NOTA 18 >> SANCIONES

No han sido aplicadas sanciones a la Compañía ni a sus Directores o administradores al 31 de diciembre de 2003 y 2002.

27

NOTA 19 >> HECHOS POSTERIORES

Entre el 31 de diciembre de 2003 y la emisión de estos estados financieros (06 de febrero de 2004) no existen hechos de carácter financiero o de otra índole, que afecten en forma significativa los saldos o interpretación de los presentes estados financieros.

NOTA 20 >> MEDIO AMBIENTE

Dada la actual reorganización de los negocios sociales de la Compañía, ésta no se ve afectada por la normativa de protección al medio ambiente.

Alvaro Correa Rodríguez
» GERENTE GENERAL

Ricardo Vargas Bernal
» CONTADOR GENERAL

» Análisis Razonado de los Estados Financieros Individuales

Activo y Pasivo Circulante

a) El Activo Circulante presenta una variación negativa de un 11,6%, que corresponde al ítem de Valores Negociables. Los fondos fueron utilizados, en el ejercicio 2003, para pagar el reparto definitivo de dividendos, el Impuesto a la renta por el año comercial de 2002, la deuda con empresas relacionadas, dividendos por pagar y acreedores varios (que corresponde al saldo del reparto de capital realizado en Julio del 2001).

b) El Pasivo Circulante disminuyó en un 63,6%, es decir, varió de M\$ 1.583.658 a M\$ 577.118 y se explica por los pagos indicados anteriormente.

c) Los principales ratios financieros son los siguientes.

		dic 2003	sep 2003	jun 2003	mar 2003	dic 2002
CUADRO DE RATIOS						
Liquidez corriente	(veces)	14,0	5,8	6,9	6,0	5,8
Prueba ácida	(veces)	14,0	5,8	6,9	6,0	5,8
Deuda/patrimonio	(veces)	0,03	0,07	0,06	0,07	0,07
PROPORCION DEUDA						
Corto plazo	%	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Largo plazo	%	-	-	-	-	-
Inversión EE.RR/Total activos	%	61,7	63,8	62,8	62,4	62,0
Menor valor EE.RR/Total activos	%	-	-	-	-	-

Activo fijo

El Activo fijo neto tiene un incremento, neto de depreciación, por M\$ 5 666, que corresponde a renovación de activos.

Otros activos

Este rubro a nivel global presenta una disminución de 12,8% que se explica principalmente por el reparto de dividendos recibidos de las empresas relacionadas del rubro sanitario e inmobiliario

Patrimonio

Presenta una variación negativa de 8,7%, que se explica por el reparto de dividendos efectuado en mayo del 2003 (M\$ 1.230 691, históricos) y por la pérdida del ejercicio.

Estado de Resultados

	dic 2003	sep 2003	jun 2003	mar 2003	dic 2002
RESULTADO NO OPERACIONAL					
Resultado no operacional	(484.477)	(108.547)	152.584	378.035	5.748.654
UTILIDAD DEL EJERCICIO					
Utilidad:					
Después del impuesto (M\$)	(739.581)	(180.872)	39.881	243.725	4.140.975
Por acción (\$)	(0,66)	(0,16)	0,04	0,22	3,70
Acciones en circulación (n°)	1.118.810.630	1.118.810.630	1.118.810.630	1.118.810.630	1.110.010.630

Ingresos de explotación y resultado operacional

Los ingresos operacionales se originan por los servicios de gestión gerencial que la sociedad presta a una empresa relacionada y ascendieron a M\$ 63.400.- El resultado de explotación fue pérdida por M\$ 427.296.-

Gastos de Administración

Los gastos de administración y ventas presentan una caída de 41,0% respecto de 2002, que se explica principalmente por la racionalización de costos que ha implementado la Administración.

Resultado no operacional

El resultado no operacional muestra una pérdida de M\$ 484.477 (2002: resultado positivo de M\$5.748.654), lo que representa una caída de 108,4% con respecto al período anterior, que se explica por:

- En 2002 se terminó de reconocer la utilidad no habitual por la venta de Chilquinta Energía (año 1999).
- Disminución de los Ingresos financieros por el menor excedente de caja administrado durante el 2003 .
- Disminución del ítem diferencia de cambio, producto de la caída del dólar ocurrida en el 2003

Resultado del ejercicio

La pérdida del ejercicio es de M\$ 739.581.-, que se explica por el ítem diferencia de cambio del año 2003. En el 2002, el resultado fue utilidad por M\$ 4.140.975.- generada principalmente por los ingresos no operacionales indicados anteriormente.

Valor libro de los Activos y Pasivos

El valor contable de los activos y pasivos está registrado conforme a normas impartidas por la Superintendencia de Valores y Seguros y a principios de contabilidad generalmente aceptados.

Mercado en que participa la Empresa

La Sociedad participa en el sector de servicios públicos sanitarios a través de la colgada Aguas Décima S.A., en la ciudad de Valdivia, y en el sector inmobiliario de la Quinta Región, a través de la filial Inmobiliaria El Almendral S. A. y empresas relacionadas.

Estado de Flujo de Efectivo

El flujo neto originado por actividades operacionales por M\$ 2.042.208.- es originado principalmente por el rubro otros activos donde se encuentran registrados los dividendos recibidos en el ejercicio de parte de Inmobiliaria El Almendral S.A., Compañía Hispanoamericana de Servicios S.A. y Aguas Décima S.A..

El flujo negativo de las actividades de financiamiento de M\$ 2.036.617.- es originado principalmente por los pagos de dividendos a accionistas (M\$ 1.426.837) y de préstamos de empresas relacionadas (M\$ 1.232.296).

El flujo negativo de inversión se explica por Otros préstamos a empresas relacionadas y por la incorporación de activos fijos.

La variación neta total de efectivo y efectivo equivalente alcanza un valor negativo de M\$ 1.531.493 (2002: valor negativo de M\$ 52.562.280) y una posición final positiva de M\$ 7.573.770 (2002: M\$ 9.105.263)

ANALISIS DE RIESGO DE MERCADO

Variable precio

Almendral S A . participa en los sectores de servicios sanitarios e inmobiliario, lo que permite disminuir los eventuales riesgos inherentes a cada uno de los negocios en los que está inserto. El sector sanitario es un mercado regulado y de bajo riesgo. Su crecimiento estará dado principalmente por el aumento de la población y desarrollo de Valdivia. En el área inmobiliaria los proyectos se desarrollan por etapas, las cuales se van ajustando a la demanda y los requerimientos del mercado.

Variable tasa de cambio

Respecto a la tasa de cambio, Almendral S.A. no mantiene pasivos en moneda extranjera. La política de cobertura es mantener activos en dólares suficientes para compensar los posibles pasivos en moneda extranjera que tenga la compañía en cualquier momento.

Variable tasa de interés

La sociedad no tiene pasivos que estén afectados a tasa de Interés.

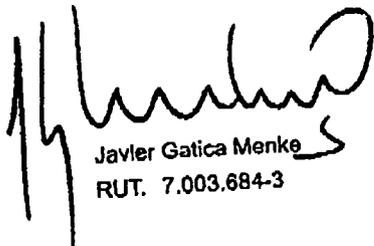
ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS Informe de los Auditores Independientes >>

Señores Accionistas y Directores
Almendral S.A.

Hemos efectuado una auditoría a los balances generales consolidados de Almendral S.A. y sus filiales al 31 de diciembre de 2003 y 2002, y a los correspondientes estados consolidados de resultados y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas. La preparación de dichos estados financieros (que incluyen sus correspondientes notas) es responsabilidad de la administración de Almendral S.A. Nuestra responsabilidad consiste en emitir una opinión sobre estos estados financieros, con base en las auditorías que efectuamos.

Nuestras auditorías fueron efectuadas de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Chile. Tales normas requieren que planifiquemos y realicemos nuestro trabajo con el objeto de lograr un razonable grado de seguridad de que los estados financieros están exentos de errores significativos. Una auditoría comprende el examen, a base de pruebas, de evidencias que respaldan los importes y las informaciones revelados en los estados financieros. Una auditoría comprende, también, una evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones significativas hechas por la administración de la Sociedad, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que nuestras auditorías constituyen una base razonable para fundamentar nuestra opinión.

En nuestra opinión, los mencionados estados financieros consolidados presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de Almendral S.A. y sus filiales al 31 de diciembre de 2003 y 2002, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Chile.


Javier Gatica Menke
RUT. 7.003.684-3


PricewaterhouseCoopers

» Balances Generales Consolidados

Activos	2003 M\$	2002 M\$
ACTIVO CIRCULANTE	7.139	15.707
Disponible	5.482.941	713.838
Depósitos a plazo	2.085.376	8.384.351
Valores Negociables	420	-
Deudores por venta	14.747	10.440
Deudores vanos	2.306.382	3.702.864
Cuentas por cobrar Empresas Relacionadas	138.135	-
Impuestos por recuperar	-	2.434
Gastos pagados por Anticipados	7.479	1.524
Impuestos Difendos	-	-
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	10.040.619	12.831.158
ACTIVO FIJO		538.274
Construcción y obras	34.815	53.596
Maquinanas y equipos	179.578	179.578
Otros activos fijos	(18.248)	(580.389)
Depreciación acumulada	196.145	191.059
TOTAL ACTIVO FIJO		
OTROS ACTIVOS	7.052.797	6.802.742
Inversión en Empresas Relacionadas	2.493.127	2.476.475
Cuentas por cobrar Empr. Relacionadas largo plazo	13.986	14.126
Deudores a largo plazo	40.558	44.009
Impuestos difendos largo plazo	1.830.938	1.822.148
Otros	11.431.406	11.158.500
TOTAL OTROS ACTIVOS	11.431.406	11.158.500
TOTAL ACTIVOS	21.668.170	24.181.717

Balances Generales Consolidados

	2003 M\$	2002 M\$
Pasivos	423.125	633.720
PASIVO CIRCULANTE	2.639	-
Dividendos por pagar	95.578	147.819
Cuentas por pagar	52.284	106.230
Acreedores varios	7.180	6.693
Provisiones	-	128.685
Retenciones	8.746	9.579
Impuesto a la Renta	589.532	1.030.726
Otros pasivos circulantes		
TOTAL PASIVO CIRCULANTE		
PASIVO CIRCULANTE	587.759	698.442
Otros pasivos a largo plazo	587.759	698.442
TOTAL PASIVO LARGO PLAZO		
INTERES MINORITARIO	75	88
PATRIMONIO	16.793.270	16.793.270
Capital pagado	1.320.569	1.320.569
Sobreprecio en venta de acciones propias	3.067.620	81.710
Otras reservas	21.181.459	18.195.549
Subtotal patrimonio		
Utilidades retenidas	48.926	115.937
Utilidades acumuladas	(739.581)	4.140.975
Utilidad (pérdida) del ejercicio	(680.655)	4.258.912
Total utilidades retenidas	20.490.804	22.452.461
TOTAL PATRIMONIO		
TOTAL PASIVOS	21.688.170	24.181.717

Verification

9196501v1

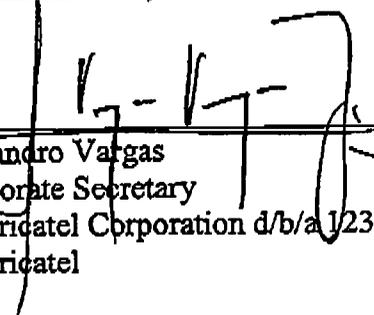
VERIFICATION

STATE OF FLORIDA

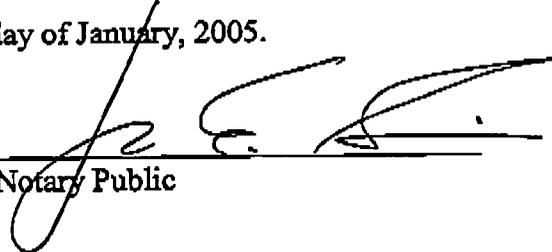
§
§
§

CITY OF MIAMI DADE

I, Alejandro Vargas, state that Corporate Secretary of Americatel Corporation d/b/a 123 Americatel, the Petitioner in the foregoing Petition; that I am authorized to make this Verification on behalf of Americatel Corporation d/b/a 123 Americatel; that the foregoing Petition was prepared under my direction and supervision; and that the contents are true and correct to the best of my knowledge, information, and belief.


Alejandro Vargas
Corporate Secretary
Americatel Corporation d/b/a 123
Americatel

Sworn and subscribed before me this 28th day of January, 2005.


Notary Public

My commission expires _____

